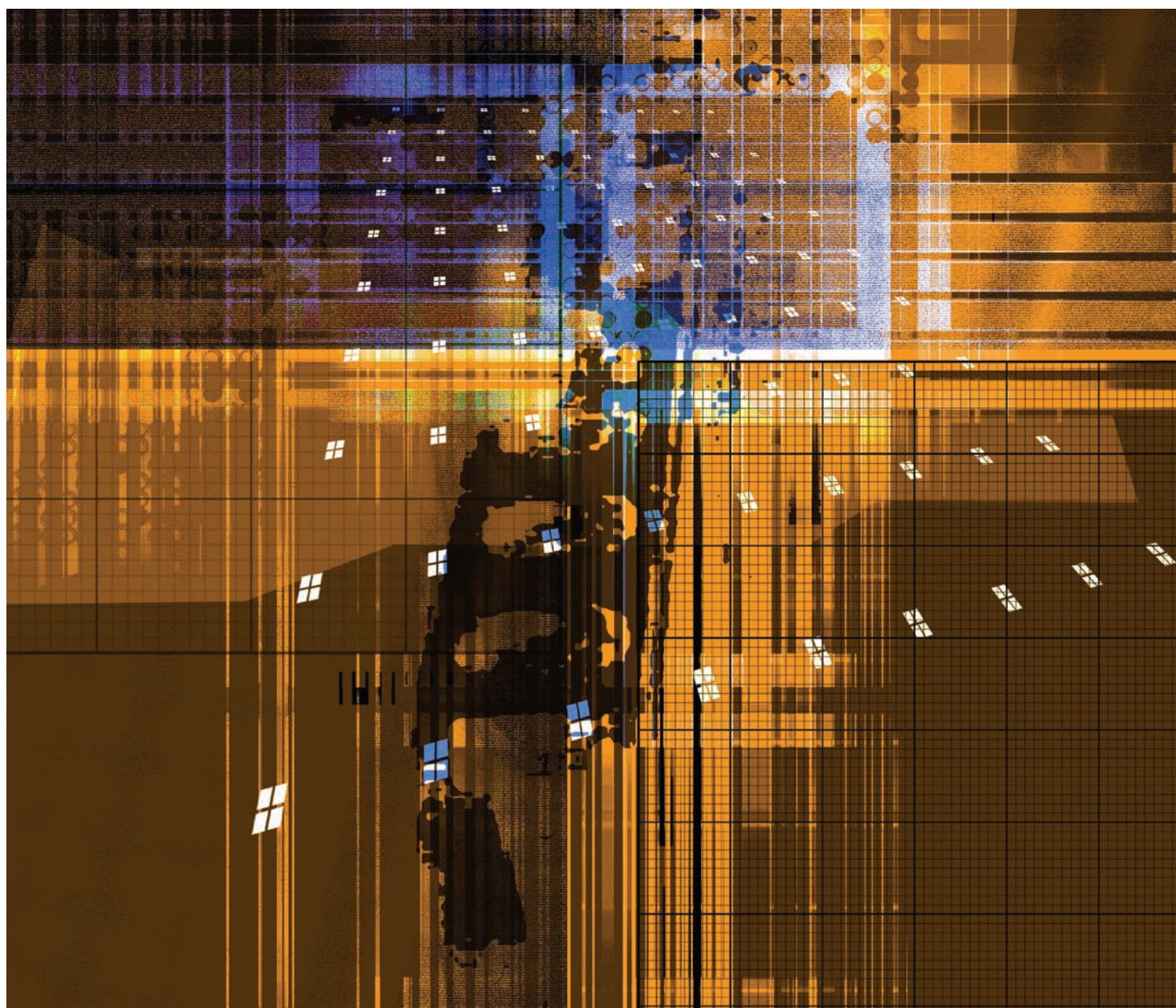


UN PLACEMENT MARQUANT DANS LES INFRASTRUCTURES

FONDS DE REVENU MACQUARIE ÉNERGIE ET INFRASTRUCTURE
RAPPORT ANNUEL 2005



Les infrastructures : Croissance soutenue, faible risque ...

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« MPT ») investit dans les infrastructures, principalement dans le domaine de l'énergie.

Notre stratégie consiste à acquérir et à gérer activement un portefeuille d'infrastructures durables et d'excellente qualité, d'améliorer leur rendement financier et de procurer à long terme et de manière stable des distributions croissantes à nos porteurs de parts.

Le portefeuille d'infrastructures de MPT comprend actuellement la centrale électrique de Cardinal, l'une des plus importantes centrales indépendantes de cogénération au gaz naturel en Ontario, et le fournisseur de soins de santé de longue durée ontarien Leisureworld, riche de plus de 30 années d'expérience.



Le caractère même des infrastructures permet de comprendre pourquoi il est intéressant d'y placer son argent.

Les infrastructures constituent le cœur même de toute collectivité moderne, car elles rendent possibles les services de base, les installations collectives et les institutions. MPT investit dans les infrastructures, car leur caractère permet d'obtenir des rendements stables à long terme en même temps qu'une croissance du capital :

- > **Longue vie.** Elles existent grâce au processus sécuritaire d'octroi d'un permis ou d'une entente à long terme et sont régies par la réglementation et des permis gouvernementaux.
- > **Avantages concurrentiels durables et entraves à l'arrivée de nouveaux concurrents.** Ces entraves peuvent se présenter sous la forme d'autorisations ou de permis concédés en exclusivité pour une période donnée en vertu d'une loi ou d'un règlement, d'obstacles naturels tels le zonage ou la rareté des terrains, le coût prohibitif des constructions nouvelles, ou l'existence de contrats à long terme touchant une part considérable de la demande.
- > **Faible fluctuation du coût d'exploitation.** Le grande prévisibilité du coût d'exploitation permet de mieux prévoir les flux de trésorerie et le rendement des placements.
- > **Faible variation de la demande.** La demande de produits ou services que procurent les actifs des infrastructures est généralement stable et elle augmente souvent de concert avec la croissance économique ou démographique sous-jacente. Cela donne des flux de trésorerie tirés de l'exploitation stables et réduit la volatilité du rendement des placements.

TABLE DES MATIÈRES

02	Lettre aux porteurs de parts	06	Centrale de Cardinal	08	Leisureworld	10	Gestion de la responsabilité environnementale et sociale
11	Énoncé de régie d'entreprise	19	Rapport de gestion	38	États financiers consolidés et notes	C3	Renseignements pour les porteurs de parts

... améliorés par une gestion dynamique éprouvée

MPT : le résultat d'une gestion dynamique éprouvée

L'équipe de gestion de MPT se compose de professionnels des infrastructures, qui apportent au Fonds et à chacun de ses actifs une vaste diversité de compétences et d'expérience en gestion, ainsi qu'une expertise spécialisée pour évaluer et exécuter des placements dans les infrastructures.

Améliorer le rendement de chacun des actifs

MPT collabore activement avec les gestionnaires de chaque actif afin d'optimiser le rendement financier et celui de l'exploitation. Cela va de la planification commerciale à la gestion du capital, aux conseils sur la structure financière et à la dotation en personnel.

Préserver le rendement du Fonds

Notre capacité de susciter un rendement record de chacun de nos actifs se double d'une volonté très nette d'obtenir des résultats exceptionnels pour le Fonds et ses investisseurs. Le grand professionnalisme et la solide gestion des risques de MPT sous-tendent toutes les activités afin de préserver en tout temps le rendement et les intérêts des investisseurs.

Accroître notre portefeuille d'infrastructures

MPT dispose des compétences et de l'expérience nécessaires pour identifier et dénicher, malgré leur rareté, les occasions d'accroître notre portefeuille d'infrastructures de qualité.

Le gestionnaire de MPT appartient au groupe Macquarie, l'un des principaux propriétaires et exploitants au monde d'entreprises d'infrastructures, qui gère un avoir net d'infrastructures d'environ 26 milliards de dollars dans 20 pays partout dans le monde.



Lettre aux porteurs de parts



Pour le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure, 2005 aura été un exercice décisif, au cours duquel nous avons cimenté notre réputation à titre de propriétaires et gestionnaires d'infrastructures de qualité.

Non seulement avons-nous confirmé qu'il est avantageux d'investir dans les infrastructures, mais encore avons-nous prouvé que l'équipe de gestion de MPT possède la carrure nécessaire pour améliorer le rendement de nos éléments d'actif et construire un portefeuille qui ouvre la porte à la croissance.

Au cours de l'exercice, MPT a :

- > Élargi sa stratégie d'acquisition et fait l'acquisition d'une infrastructure de haute qualité, Leisureworld;
- > Prouvé que la participation active de la direction de MPT pouvait encore améliorer le rendement déjà élevé de Cardinal, ce qui lui a permis des résultats meilleurs que ceux de 2004;
- > Démontré une amélioration constante du rendement et de la force financière du Fonds;
- > Atteint son objectif de verser à ses porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes en annonçant une augmentation de plus de 5 % des distributions mensuelles en espèces qui seront versées en 2006.

Une plus ample stratégie d'acquisition

Comme nous le permet la charte de MPT nous avons étendu en avril 2005 notre stratégie d'acquisition, afin d'examiner une vaste gamme de possibilités d'investissement dans des infrastructures qui ne se limitent pas au secteur de l'énergie.

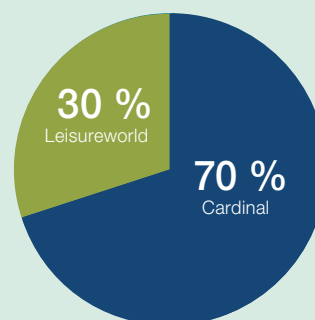
Nous l'avons fait afin de réaliser notre principal objectif – accroître de manière rentable le portefeuille du Fonds et le rendement des placements de nos porteurs de parts – en faisant l'acquisition d'autres entreprises d'infrastructures. Depuis la création de MPT, nous avons examiné plusieurs possibilités de placement dans le secteur nord-américain de l'énergie. Aucune de ces possibilités ne satisfaisait aux normes strictes de qualité et de plus-value à l'égard de nos porteurs de parts que nous impose notre mandat en matière de placement.

Agissant en fonction de sa stratégie d'acquisition étendue, MPT a examiné partout en Amérique du Nord une vaste gamme de possibilités dans le domaine des infrastructures avant de conclure un accord conduisant à l'acquisition d'une participation de 45 % dans Leisureworld, troisième plus important fournisseur ontarien de soins de longue durée (SLD), pour une somme de 102 millions de dollars (ce qui comprend le coût de la transaction et de l'émission). Cet accord a été annoncé le 13 septembre 2005 et l'acquisition s'est concrétisée le 18 octobre 2005.

+5 %

augmentation des
distributions mensuelles
en espèces

Provenance estimée des distributions en
espèces du Fonds par élément d'actif



L'investissement dans Leisureworld constitue un ajout de taille au portefeuille de MPT, créant ainsi une meilleure diversification des actifs et fournissant à long terme au Fonds une nouvelle source de flux de trésorerie. Leisureworld sera à l'origine de près de 30 % du bénéfice distribuable du Fonds, les autres 70 % provenant de Cardinal.

MPT a financé l'acquisition de Leisureworld par le biais d'une émission de 5 630 000 reçus de souscription qui ont été échangés le 18 octobre 2005 à un contre un pour des parts du Fonds. Au même moment, le Fonds a émis 3 249 390 parts échangeables de catégorie B qui seront converties à un contre un en parts du Fonds le 18 octobre 2015, à moins qu'elles ne soient converties avant cette échéance au choix des porteurs de parts.

Catégories attrayantes d'infrastructures

MPT détient dorénavant d'importants investissements de haute qualité dans deux catégories attrayantes d'infrastructures :

- > L'infrastructure sociale des SLD et
- > L'infrastructure de l'énergie exploitée à contrat.

L'infrastructure sociale des SLD, secteur qui appartient au domaine plus étendu de l'hébergement des aînés, affiche des caractéristiques fondamentales que possèdent également les entreprises spécialisées dans l'énergie exploitée à contrat et d'autres entreprises du secteur des infrastructures.

Par leur essence même, les infrastructures sont en règle générale assurées d'une demande stable, qui augmente souvent au rythme de la croissance démographique et économique sous-jacente. Ces entreprises présentent également un faible risque, car elles sont difficiles à remplacer et leurs revenus, habituellement liés à un financement du gouvernement ou à des contrats à long terme, tendent à être prévisibles. En fin de compte, ce sont ces caractéristiques partagées qui rendent attrayant un placement dans les infrastructures pour qui est à la recherche d'un rendement stable à long terme avec possibilité de croissance du capital.

Les possibilités de placement dans les infrastructures sont plutôt rares et l'aptitude à repérer des infrastructures de qualité est essentielle pour qui veut se constituer un solide portefeuille.

Notre expérience en infrastructure spécialisée et notre expertise dans l'évaluation et la concrétisation des placements constituent l'une des forces de l'équipe de direction de MPT. De plus, l'appartenance au groupe Macquarie, qui bénéficie dans le monde entier des services de 300 consultants professionnels en infrastructures, qui s'emploient quotidiennement à dénicher pour leurs clients des possibilités de placement dans le domaine des infrastructures et qui concrétisent en collaboration avec eux ces transactions, donne à MPT accès à d'importantes possibilités de placement. MPT a collaboré avec le groupe Macquarie afin d'évaluer, puis d'obtenir en 2005 le placement dans Leisureworld.

Le rendement élevé du Fonds et de ses actifs a permis à MPT de verser en 2005 à ses porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes.

Faire fructifier nos actifs

En plus d'accroître le Fonds en obtenant des acquisitions de qualité, MPT gère activement nos actifs d'infrastructures afin d'améliorer leur rendement financier et de verser à long terme à ses porteurs de parts des distributions stables et croissantes.

Cardinal constitue une force dans le secteur de l'énergie exploitée à contrat. L'entreprise affiche, de façon constante, un solide rendement financier et opérationnel soutenu par des ententes contractuelles à long terme en matière d'approvisionnement en gaz naturel et en vente de vapeur et d'électricité.

Le chef de la direction et le chef des finances de MPT font partie de l'équipe de gestion de l'actif de la centrale de Cardinal et travaillent en collaboration avec d'autres spécialistes en infrastructure de l'équipe de MPT et avec le directeur général de la centrale, Dennis Dmytrow, et son équipe, afin d'optimiser le rendement financier et opérationnel de Cardinal. L'une des priorités, en 2005, a été de planifier stratégiquement l'entretien majeur à effectuer à la centrale de Cardinal en avril et mai 2006. MPT a ainsi été en mesure de fournir d'importants conseils en matière de gestion des capitaux sur les dépenses à engager relativement à l'entretien et aux améliorations à apporter à la sécurité, en plus d'aider à planifier la diminution de la production et à trouver une solution de rechange au gaz naturel.

Chez Leisureworld, la direction de MPT travaille avec l'équipe de gestion de l'exploitation que dirige le p.-d.g. David Cutler. Depuis la concrétisation de l'investissement dans Leisureworld en octobre 2005, la direction de MPT travaille activement à élaborer de nouvelles structures d'exploitation, notamment en ce qui a trait à la présentation de l'information financière et à la régie d'entreprise, ainsi qu'à mettre en œuvre les principaux projets annoncés dans le cadre de l'acquisition, entre autres la construction de la résidence d'Orillia et la vente planifiée de la résidence Spencer House.

Un solide bilan financier, des distributions stables et croissantes

MPT termine son premier exercice complet en affichant un excellent bilan, attribuable au rendement financier et opérationnel élevé de la centrale de Cardinal et au succès de la prise en charge de notre participation à 45 % dans Leisureworld.

Le bénéfice distribuable du Fonds atteignait pour l'exercice 26,0 millions de dollars (1,12 \$ par part). Les distributions effectivement versées durant l'exercice se sont chiffrées à 22,2 millions de dollars (0,95 \$ par part), ce qui s'est traduit par un ratio de distribution de 85,5 % (95 % pour les huit mois terminés en 2004). La position financière du Fonds s'est améliorée au cours de l'exercice, avec un fonds de roulement positif de 17,8 millions de dollars (12,9 millions de dollars en 2004), dont 3,2 millions de dollars d'encaisse en réserves non engagées.

L'amélioration des flux de trésorerie du Fonds en 2005 s'explique par une augmentation à long terme des tarifs d'électricité en vertu du contrat de vente d'énergie conclu par la centrale de Cardinal avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario. Le coût total du marché (« CTM ») de l'électricité pour les clients industriels a augmenté de façon appréciable en 2005, terminant l'exercice 19 % au-dessus du cours de 2004. Comme le tarif direct au consommateur (« TDC ») se calcule en fonction d'une moyenne de trois ans du TDC, la valeur élevée affichée en 2005 par le CTM provoquera jusqu'à la fin de 2007 un effet à la hausse sur le TDC.

Parmi les autres facteurs ayant contribué à l'augmentation des flux de trésorerie, mentionnons une diminution du coût prévu du combustible de la centrale de Cardinal, attribuable à une diminution des coûts de transport, et un bénéfice de 1,9 millions de dollars provenant de Leisureworld pour les 75 jours de l'exercice 2005 durant lesquels le Fonds a exercé son droit de propriété.



Le rendement élevé du Fonds et de ses éléments d'actif a permis à MPT de verser en 2005 à ses porteurs de parts des distributions en espèces stables et croissantes. Ainsi, le Fonds a annoncé le 13 décembre 2005 une augmentation de plus de 5 % de ses distributions mensuelles en espèces, qui sont passées de 0,07917 \$ à 0,08333 \$ par part, soit l'équivalent de 1,00 \$ par part sur une base annuelle. Cette augmentation des distributions en espèces visait les porteurs de parts inscrits au 31 janvier 2006.

Perspectives pour 2006

Les perspectives continuent d'être positives pour MPT, reflétant la même force et la croissance prévue des flux de trésorerie provenant des actifs :

- > La centrale de Cardinal devrait produire des résultats semblables à ceux de 2005, la hausse des tarifs et de la diminution prévue des coûts de transport du gaz naturel devant compenser largement la diminution des produits associée à l'entretien majeur prévu au deuxième trimestre.
- > Les flux de trésorerie de Leisureworld devraient également continuer d'augmenter, alors que l'entreprise mettra en œuvre sa stratégie d'optimisation de son taux d'occupation et de la composition de son bassin de locataires, et de prestation de services et d'hébergement de haute qualité. De plus, l'inauguration de la résidence de catégorie A d'Orillia ajoutera au second semestre 160 lits, qui remplaceront ceux de Spencer House (catégorie D), qui devrait fermer ses portes et être vendue lorsque s'ouvrira la résidence d'Orillia.
- > Il importe également de mentionner que les programmes de dépenses en immobilisations, tant pour Cardinal que pour Leisureworld, sont déjà entièrement financés par des comptes d'affectation déjà établis.

Le conseil des fiduciaires prévoit que le Fonds conservera en 2006 un ratio de distribution inférieur à 95 %.

Au cours de l'exercice 2006, nous continuerons de gérer nos actifs actuels et à étudier la possibilité de diversifier notre portefeuille d'infrastructures en investissant dans de nouveaux éléments d'actif ou faisant croître nos actifs actuels au moyen d'acquisitions. Nous souhaitons particulièrement diversifier notre portefeuille et accroître la durée de vie moyenne de ses actifs, afin d'augmenter la taille du Fonds et d'améliorer la liquidité de nos parts.

Nous demeureront disciplinés et respecterons notre mandat en matière de placement, qui exige que toute nouvelle acquisition se traduise par une augmentation à long terme des distributions en espèces versées à nos porteurs de parts.

Le conseil des fiduciaires et le gestionnaire de MPT désirent profiter de cette occasion pour remercier Robert Rollinson des services qu'il nous a rendus à titre de président-directeur général du Fonds, depuis la création de ce dernier en 2004 jusqu'au 5 décembre 2005, alors qu'il a dû rentrer en Australie en raison de problèmes de santé d'un membre de sa famille. L'apport de Robert a été très précieux au Fonds, ajoutant à la solide position financière dont il jouit aujourd'hui. Il demeure administrateur du gestionnaire de MPT et continuera de nous faire bénéficier de ses vastes connaissances et de son expérience en matière d'exploitation et de placement.

Au nom du conseil des fiduciaires et du gestionnaire de MPT, nous remercions nos porteurs de parts pour leur placement dans MPT.

Le président du conseil des fiduciaires

signé (Derek Brown)

Derek Brown

Le président-directeur général

signé (Gregory J. Smith)

Gregory J. Smith

Revue de l'actif : Cardinal



L'actif

MPT est propriétaire unique de Cardinal.

La centrale de Cardinal, d'une puissance de 156 MW, est l'une des plus importantes centrales de cogénération au gaz naturel de l'Ontario. En exploitation depuis 1995, cette centrale est située à Cardinal, en Ontario, sur les bords du fleuve Saint-Laurent.

Cardinal est renommée pour produire un bénéfice distribuable stable et prévisible, en raison de son exploitation efficace et fiable et de ses contrats à long terme de vente d'électricité et d'approvisionnement en gaz naturel.

La principale source de revenu de Cardinal est une entente exclusive d'approvisionnement en électricité (« EAÉ ») conclue avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario et touchant toute l'électricité produite par la centrale au moins jusqu'en 2014.

Cardinal reçoit également des revenus de la Société d'Exploitation Canada Starch Inc. (CASCO), plus important minotier de maïs au Canada, pour des ventes de vapeur et d'air comprimé en vertu d'un contrat de longue durée. CASCO est voisine de la centrale de Cardinal.

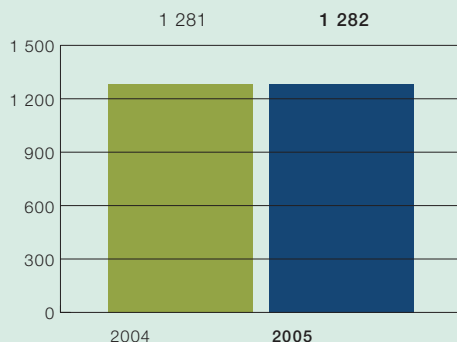
Les fluctuations du coût d'approvisionnement en gaz naturel de Cardinal et la nature saisonnière du marché canadien de l'électricité sont gérés au moyen de contrats de swap de gaz naturel et d'un contrat à long terme d'approvisionnement en gaz naturel conclu jusqu'en 2015 avec Husky Energy Marketing Inc.

La centrale de Cardinal emploie 17 personnes.

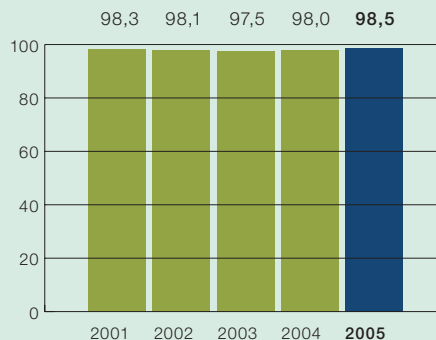
Rendement en 2005

Exploitation L'un des points forts de Cardinal est la possibilité inhérente de croissance que lui permettent son EAÉ et son contrat d'approvisionnement en gaz

Ventes d'électricité (en milliers de MWh)



Disponibilité de Cardinal (en %)





Caractères fondamentaux des infrastructures de production d'électricité :

- ✓ **Services essentiels** : Les producteurs d'énergie à contrat jouent un rôle de plus en plus essentiel, car ils approvisionnent en électricité un marché de plus en plus gourmand.
- ✓ **Investissement de longue durée** : Les producteurs d'énergie à contrat – y compris Cardinal – exploitent en général leurs installations en vertu d'ententes d'approvisionnement de longue durée.
- ✓ **Avantage concurrentiel soutenu et facteurs d'exclusion du marché** : Les ententes exclusives d'approvisionnement de longue durée mettent les producteurs d'énergie à contrat à l'abri des guerres de prix et de la concurrence.
- ✓ **Faible variation des coûts d'exploitation** : Les producteurs d'énergie à contrat jouissent de coûts d'exploitation prévisibles en raison des ententes d'approvisionnement de longue durée et de leur effectif modeste.
- ✓ **Faible variation de la demande** : Les contrats de vente de longue durée génèrent des flux de trésorerie stables et prévisibles à l'abri des fluctuations de l'économie.

naturel. Le rythme de croissance des tarifs d'électricité prévu par l'EAÉ dépasse en effet celui prévu par le contrat d'approvisionnement en gaz naturel. Les tarifs d'électricité régis par l'EAÉ ont augmenté de 3,9 % en 2005, alors que le coût du gaz naturel n'a augmenté que de 2 %. La croissance de Cardinal a de plus été favorisée en 2005 par l'augmentation des tarifs d'électricité prévue par l'EAÉ, facteur qui continuera en 2006 et 2007 de jouer en faveur de Cardinal.

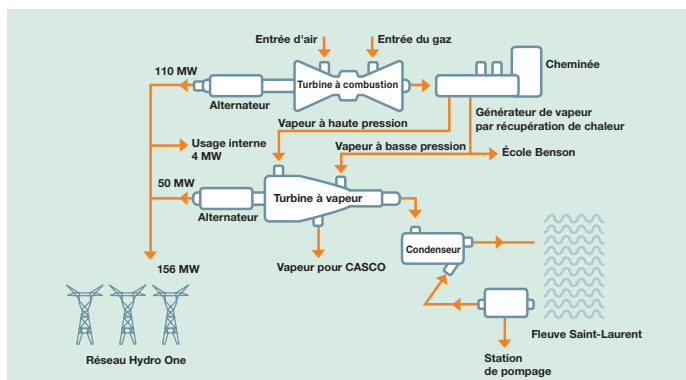
Cardinal a également poursuivi en 2005 sa solide et durable réputation au plan du rendement de son exploitation. La centrale a fonctionné à 98,5 % de sa puissance (98,0 % en 2004), ce qui témoigne éloquemment de la qualité de ses installations. Le facteur de puissance de la centrale est demeuré élevé, atteignant 95,4 % (94,9 % en 2004), en raison de l'aptitude de ses gestionnaires à limiter au maximum les arrêts et les diminutions de sa production. Ce rendement exceptionnel a permis à Cardinal d'augmenter légèrement l'énergie vendue au cours de l'exercice, qui est passée de 1 281 000 MWh à 1 282 000 MWh.

Rendement financier Les produits d'exploitation de Cardinal pour 2005 ont augmenté de 4,8 %, pour atteindre 90,1 millions de dollars (86,0 millions de dollars en 2004), en raison d'une croissance à long terme des tarifs d'électricité combinée à l'excellent rendement de l'exploitation de la centrale.

Les coûts d'exploitation traditionnellement bas de Cardinal ont continué en 2005 d'influencer favorablement les résultats de la centrale. Cardinal a également bénéficié d'un moindre coût du transport du gaz naturel, alors que le tarif exigé de la clientèle régulière a diminué en raison d'une plus forte demande pour le gaz naturel en Ontario.

Projets commerciaux La centrale de Cardinal est soumise tous les six ans à un programme d'entretien majeur, et le prochain de ces entretiens se produira en avril et mai 2006. Un important travail préparatoire a été entrepris en 2005, touchant la commande et la livraison de pièces de rechange neuves ou réusinées, l'établissement d'un échéancier détaillé des 25 jours que durera le programme d'entretien et le déblocage des fonds nécessaires aux améliorations relatives à la sécurité et aux travaux d'entretien.

Dans le cadre de son souci constant d'améliorer l'exploitation, Cardinal a entrepris en 2005 cinq projets d'immobilisation. Tous ont été réalisés selon l'échéancier et le budget prévus. L'une des améliorations réalisées en 2005 a consisté en l'installation dans l'alternateur d'un dispositif de surveillance de perte partielle d'induction (SPPI). Ce dispositif a déjà fait ses preuves, car il éliminera le besoin de retirer le rotor de l'alternateur au cours du prochain programme d'entretien, ce qui permettra d'économiser du temps et beaucoup d'argent.



La centrale de Cardinal, d'une puissance de 156 MW, est l'une des plus importantes centrales de cogénération au gaz naturel de l'Ontario. Elle produit de l'électricité et de la vapeur, qu'elle vend en vertu de contrats de longue durée.

Revue de l'actif : Leisureworld



L'actif

MPT détient une participation de 45 % dans Leisureworld.

Troisième plus important fournisseur de soins de longue durée (SLD) en Ontario, Leisureworld offre environ 3 300 lits répartis dans 19 foyers de soins de longue durée (SLD), deux maisons de retraite et une maison pour personnes autonomes. Cette société possède une filiale, Preferred Health Care Services, qui est l'un des principaux fournisseurs de soins infirmiers professionnels et de services de soutien personnel à domicile et dans les maisons de SLD.

Les maisons de SLD de Leisureworld sont de grande qualité, et 67 % de ses lits de SLD sont situés dans des maisons de catégorie A construites depuis moins de cinq ans, en comparaison de la moyenne provinciale, qui est de 46 % (au 31 juillet 2005).

En activité depuis 1973, Leisureworld a connu une croissance stable de ses flux de trésorerie en raison de deux facteurs : des revenus prévisibles venant du gouvernement et d'autres sources, ainsi qu'une demande croissante attribuable aux tendances démographiques observées en Ontario.

Les trois principales sources de revenu de Leisureworld sont les suivantes :

- > la subvention annuelle d'exploitation que verse la province d'Ontario (« la Province ») aux exploitants autorisés de maisons de SLD afin de couvrir les frais des soins infirmiers et personnels, les programmes et les services auxiliaires, ainsi que les frais d'hébergement de base,

- > la subvention pour coût en capital que verse la Province aux exploitants autorisés de maisons de SLD à l'égard des maisons de catégorie A, et

- > le loyer de base que versent les résidents, ainsi que le supplément pour chambre privée ou semi-privée.

Leisureworld emploie environ 3 200 personnes.

Le point sur l'acquisition

MPT a complété le 18 octobre 2005 l'acquisition de sa participation de 45 % dans Leisureworld. Le reliquat de 55 % appartient à la Macquarie Bank Limited, qui a cédé l'avantage économique de son droit de propriété à Macquarie International Infrastructure Fund (MIIIF). MIIIF est administré par un membre du groupe Macquarie.

Rendement en 2005

Exploitation Les points forts de l'exploitation de Leisureworld sont son taux d'occupation et la composition de son bassin de locataires, la qualité de ses installations et des soins qu'elle prodigue, ainsi que sa gestion des coûts. En ciblant ces trois facteurs, Leisureworld vise à optimiser le rendement de ses maisons de retraite actuelles et à se doter de solides assises pour accroître sa capacité à moyenne échéance par le biais d'acquisitions ou de permis additionnels.

À la fin de 2005, Leisureworld disposait de 3 147 lits pour SLD et le taux d'occupation de toutes ses maisons, sauf deux, dépassait 97 %, seuil auquel elles sont réputées être parvenues à maturité. Ce seuil est significatif car, lorsque le taux d'occupation d'une maison de SLD atteint ou dépasse 97 %, la politique de la Province établit la subvention sur la base d'un



Caractères fondamentaux des infrastructures sociales pour SLD :

- ✓ **Services essentiels :** Les maisons de SLD offrent des services essentiels aux aînés atteints de handicaps cognitifs ou physiques et pouvant nécessiter des soins à toute heure.
- ✓ **Investissement de longue durée :** Découlant de la sécurité liée aux exigences gouvernementales en matière de permis.
- ✓ **Avantage concurrentiel soutenu et facteurs d'exclusion du marché :** La grande compétence nécessaire pour offrir une surveillance et des soins personnels de qualité, combinée aux exigences gouvernementales en matière de permis, diminue la concurrence dans le marché des SLD.
- ✓ **Faible variation des coûts d'exploitation :** De solides programmes de subventions gouvernementales couvrent la majorité des coûts d'exploitation des SLD, tels que soins infirmiers et personnels, programmes et services auxiliaires.
- ✓ **Faible variation de la demande :** La demande pour les SLD ne varie pas en fonction des cycles de l'économie, du fait que de solides programmes de subventions gouvernementales couvrent en permanence les besoins des résidents nécessitant des soins à toute heure.

taux d'occupation de 100 %. Les deux maisons qui n'ont pas encore atteint le seuil ont été construites après septembre 2003; elles devraient atteindre le seuil de 97 % dès le quatrième trimestre de 2006.

Les maisons de Leisureworld qui sont parvenues à maturité voient de plus un accroissement de la proportion de leurs résidents qui choisissent de verser un supplément pour l'hébergement, et plusieurs de ces maisons approchent maintenant la proportion optimale, compte tenu du nombre autorisé de lits dont elles disposent. À la fin de 2005, Leisureworld recevait un supplément à l'égard de 75 % des lits autorisés à cet effet.

Le programme de gestion prudente des coûts de Leisureworld lui permet de continuer d'offrir un hébergement et des services de qualité, compte tenu des subventions provinciales qu'elle reçoit. Ces subventions couvrent le coût des soins infirmiers et personnels, des programmes et des services auxiliaires. La partie inutilisée de ces subventions est chaque année remboursée à la Province.

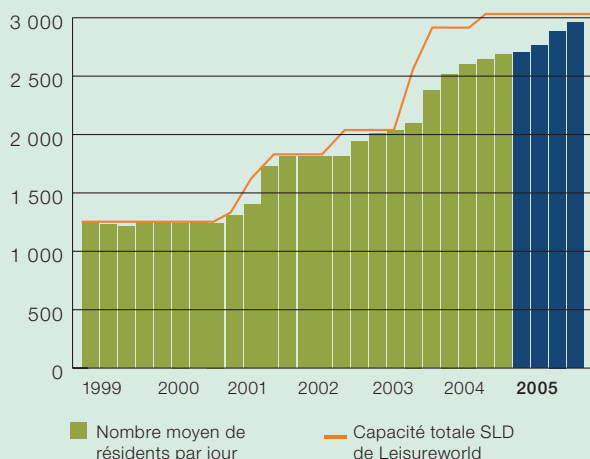
Rendement financier Leisureworld a versé à MPT des distributions de 1,9 million de dollars à l'égard des 75 jours de participation de cette dernière en 2005.

Projets commerciaux Des démarches ont été entreprises pour la vente de l'établissement de 120 lits Spencer House, appartenant à Leisureworld, dont l'annonce a été faite lors de l'acquisition. Cette vente découle de la politique de la Province relative à l'abolition progressive des maisons de SLD de catégorie D. Elle devrait coïncider avec l'inauguration de la nouvelle maison d'Orillia de Leisureworld.

La nouvelle maison d'Orillia a été mise en chantier en novembre 2005 et les travaux de construction devraient s'achever comme prévu au second semestre de 2006. Cette maison de catégorie A offrira 160 lits et remplacera Spencer House dans le portefeuille immobilier de Leisureworld. On a décelé à Orillia un besoin pour des services de SLD, et Leisureworld est d'avis qu'il existera une forte demande de lits au moment de l'inauguration.

Pour répondre au programme de 1998 de la province d'Ontario visant à ouvrir 20 000 nouveaux lits pour SLD, Leisureworld a démontré le succès de son approche des SLD en affichant une forte croissance tant de sa capacité que de son taux d'occupation.

Capacité et taux d'occupation pour SLD – toutes les maisons



Gestion de la responsabilité sociale et environnementale

MPT reconnaît que ses investissements en matière d'infrastructures sous-entendent une responsabilité sociale et environnementale découlant des services essentiels fournis par de tels éléments d'actif.

La responsabilité environnementale de MPT résulte de l'impact (tant positif que négatif) qu'exercent les activités du Fonds et de ses investissements sur les ressources naturelles. La responsabilité sociale de MPT (y compris Santé et sécurité au travail (SST)) résulte de l'impact (tant positif que négatif) qu'exercent les activités du Fonds et de ses investissements sur la collectivité, sa clientèle, son personnel et ses investisseurs.

En règle générale, MPT a comme politique de confirmer la conformité de ses investissements à la réglementation et aux normes minimales dans le cadre desquels il exploite ses éléments d'actif. Les responsabilités sociale et environnementale de MPT sont gérées tout au long du processus d'investissement de la façon suivante :

> **Contrôle préalable lors de l'acquisition d'éléments d'actif** –

Le Fonds tient compte de sa responsabilité sociale et environnementale dans le cadre du processus de contrôle préalable qui accompagne l'évaluation de ses nouvelles acquisitions. Lorsqu'il existe des obligations réglementaires, il voit ces obligations comme normes minimales de gestion de sa responsabilité environnementale et sociale après l'acquisition. La gestion du risque lié à la SST et à l'environnement fait de plus l'objet d'une évaluation dans le cadre du processus plus général d'évaluation de la gestion du risque. Notre politique dans ce domaine définit les principales étapes qui jalonnent la phase de contrôle préalable, entre autres l'embauche d'un expert capable de repérer les problèmes et les obligations possibles découlant de toute acquisition.

> **Gestion permanente** – La possibilité, pour le Fonds, de mener à bien ou d'orienter semblable processus diffère en fonction du degré de propriété ou de contrôle qu'il exerce sur l'élément d'actif, et du cadre réglementaire qui s'applique aux risques liés à la SST et à l'environnement. Pour chaque élément d'actif, des comptes-rendus au conseil d'administration permettent de surveiller la conformité aux exigences liées à la SST et à l'environnement, et de déceler en temps opportun les problèmes qui surviennent.

> **Divulgaration aux porteurs de parts** – Notre politique reconnaît l'importance de la gestion de la responsabilité environnementale et sociale en exigeant que le Fonds rende annuellement à ce sujet des comptes à ses porteurs de parts, en leur résumant notamment sa politique et ses principales responsabilités dans ce domaine, et en publiant à l'égard des éléments d'actif visés une déclaration de conformité à la réglementation pour la période de déclaration.

Principaux facteurs de responsabilités sociale et environnementale

Après avoir passé en revue les exigences réglementaires particulières concernant chacun de ses éléments d'actif, MPT a déterminé que sa responsabilité sociale et environnementale touche principalement les domaines suivants :

- > Utilisation des ressources (eau, énergie et matières premières)
- > Marchandises et matières dangereuses
- > Émissions gazeuses
- > Bruit
- > Flore et faune
- > Patrimoine
- > Stockage et manutention des déchets
- > Surveillance et établissement de rapports sur l'environnement
- > Santé et sécurité au travail
- > Conformité en matière de recrutement et d'emploi
- > Relations avec la collectivité et les intervenants.

Démarches liées à la responsabilité sociale et environnementale entreprises par les éléments d'actif de MPT

Voici, parmi tant d'autres, l'exemple d'une démarche liée à la responsabilité sociale et environnementale entreprise par un élément d'actif dans lequel MPT a investi au cours de l'exercice 2005 :

L'approche positive de Cardinal en matière de sécurité

La sécurité au travail constitue une priorité pour tout le personnel et les sous-traitants qui œuvrent à la centrale de Cardinal. Le programme de formation technique et de sécurité du personnel de cette centrale favorise une attitude positive à l'égard de la sécurité, ce qui a permis en 2005 d'éviter le moindre accident entraînant un arrêt de travail. La direction de la centrale prêche par l'exemple, en organisant et en participant à des ateliers sur des sujets tels les premiers soins, la conduite d'un chariot élévateur ou le travail en espace clos. Une formation technique axée sur les responsabilités de chaque employé illustre bien l'accent mis par Cardinal sur la sécurité et une bonne formation. Les sous-traitants doivent également, avant d'entreprendre tout projet et une fois l'an par la suite, visionner la vidéo sur les consignes de sécurité propres à la centrale de Cardinal. Au total, les 17 employés de la centrale ont reçu en 2005 1 934 heures de formation technique et de sécurité, soit une moyenne de 114 heures pour chaque employé.

Exigences réglementaires liées à la responsabilité sociale et environnementale

MPT n'a été informé d'aucun manquement important aux normes réglementaires touchant sa responsabilité sociale et environnementale en ce qui a trait à ses éléments d'actif pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005.

Cadre de MPT visant à préserver les intérêts des investisseurs

Le Fonds Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») est assujéti aux règles et politiques des Autorités canadiennes en valeurs mobilières (les « ACVM ») relativement aux comités de vérification et à l'assurance de certains dépôts annuels et intermédiaires. En outre, en 2005 les ACVM ont finalisé leur évaluation et le Fonds est devenu assujéti à la Politique nationale 58-201 – Lignes directrices de régie d'entreprise, à la norme canadienne 58-101 – Divulgence des pratiques de régie d'entreprise et au Formulaire 58-101F1 – Divulgence de régie d'entreprise (collectivement, les « nouvelles règles de régie »). La Bourse de Toronto a remplacé ses exigences et ses lignes directrices en matière de régie par celles qui sont énoncées dans les nouvelles règles de régie. Ce qui suit décrit les diverses procédures, politiques et pratiques que le Fonds et son conseil des fiduciaires (le « conseil ») ont mis en œuvre afin de se conformer aux exigences des nouvelles règles de régie et, le cas échéant, de tenir compte des meilleures pratiques actuelles.

Lignes directrices de la régie d'entreprise

Dans le but d'améliorer l'engagement du Fonds à maintenir un niveau élevé de régie d'entreprise, le conseil a adopté en février 2006 des lignes directrices de régie d'entreprise mises à jour (les « lignes directrices »). Les lignes directrices aident le conseil relativement au respect des responsabilités de régie d'entreprise du Fonds. Les lignes directrices abordent entre autres les questions suivantes :

- > **L'organisation du conseil et les normes d'adhésion** — y compris l'exigence que la majorité des fiduciaires soient indépendants (selon la définition de ce terme en vertu de l'article 1.4 de la norme multilatérale 52-110 – Comité de vérification) et une interdiction de retenir les fiduciaires pour des services-conseils sans l'approbation préalable du conseil.
- > **Les comités du conseil** — y compris l'exigence que le comité de vérification et le comité de régie du Fonds soient entièrement composés de fiduciaires indépendants.
- > **Les relations du conseil avec la direction** — y compris l'exigence que le comité de régie supervise et évalue le respect par le gestionnaire de ses buts, objectifs et responsabilités en vertu du plan annuel de gestion du Fonds et de l'entente d'administration, et qu'il soumette pour examen telles constatations au conseil.
- > **Les responsabilités et le rendement des fiduciaires** — y compris l'évaluation annuelle du rendement global et de l'efficacité du conseil, de chacun de ses comités, du président du conseil, des présidents des comités du conseil et de chaque fiduciaire.

Conseil des fiduciaires

Derek Brown
(indépendant)
Président du conseil



M. Brown a été professeur (associé) de finance à l'Université de Toronto de 1996 à 2005. M. Brown a également été durant 26 ans vice-président et administrateur de RBC Dominion Securities et durant six ans commissaire de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario. Il siège actuellement comme administrateur des sociétés suivantes cotées à la Bourse de Toronto : Sixty Split Corp., SNP Corp. et DALSA Corporation, et il est fiduciaire public indépendant de la Nova Scotia Association of Health Organizations.

Patrick J. Lavelle
Fiduciaire (indépendant)



M. Lavelle a été président du conseil et chef de la direction de Patrick J. Lavelle and Associates, société de conseil en gestion qu'il a fondée en 1991. Il est présentement président du conseil d'Union Energy Income Trust et président du conseil de Westport Innovations Ltd. Par le passé, M. Lavelle a été président du conseil et chef de la direction d'Unique Broadband Systems Inc., président du conseil d'Exportation et développement Canada, et président du conseil de la Banque de développement du Canada.

Francois R. Roy
Fiduciaire (indépendant)



M. Roy a été de mars 2000 à mai 2003 chef de la direction financière de la société Télémédia. Il était auparavant vice-président directeur et chef de la direction financière de Quebecor Inc. M. Roy siège aux conseils de MDC Partners Inc., AFT Technologies Income Trust et de SFK Pulp Income Fund. M. Roy siège également au conseil consultatif de Veronis Suhler Stevenson, banque d'affaires spécialisée dans le domaine des médias située à New York, et au conseil consultatif de Dessau-Soprin.

Shemara Wikramanayake
(Macquarie Power Management Ltd.)
Fiduciaire



Shemara Wikramanayake occupe l'un des postes de directeur général du groupe Macquarie et dirige la division nord-américaine infrastructure et fonds spécialisés du groupe Macquarie. Mme Wikramanayake est entrée en 1987 au service du groupe Macquarie.

Avant d'occuper son poste actuel, Mme Wikramanayake était chef de l'équipe de surveillance prudente d'Investment Banking Group, poste qu'elle a occupé depuis 2001. Avant 2001, Mme Wikramanayake a passé 14 ans au sein de l'équipe consultative interne de Macquarie Bank Limited, où elle a procuré des conseils sur une myriade d'opérations dont les fusions-acquisitions, les restructurations, les évaluations et les conseils au secteur public et les privatisations.

Afin d'améliorer l'engagement du Fonds à maintenir des normes élevées de régie d'entreprise, le conseil a adopté en février 2006 des lignes directrices actualisées de régie d'entreprise.

> **Déontologie et conflits d'intérêt** – y compris l'exigence voulant que l'exonération des politiques de déontologie du Fonds relativement à tout fiduciaire, administrateur ou membre de la direction de Macquarie Power & Infrastructure Income Group soit accordée par le comité de régie. Telle qu'elle est utilisée aux présentes, l'expression « Macquarie Power & Infrastructure Income Group » signifie, collectivement, le Fonds, Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (« FRMEI »), le partenaire général de tout actif ou placement du Fonds, le partenariat limité de tout actif ou placement du Fonds et Macquarie Power Management Ltd. (le « gestionnaire »).

Code de conduite professionnelle et de déontologie

Dans le but de favoriser et de promouvoir une culture de conduite professionnelle déontologique, le Fonds a adopté en février 2006 un code écrit actualisé de conduite professionnelle et de déontologie (le « code de déontologie »). Le code de déontologie s'applique à tous les fiduciaires, dirigeants, employés, sous-traitants et agents de Macquarie Power & Infrastructure Income Group (collectivement désignés dans le code de déontologie comme « employés »). Le code de déontologie décrit en termes généraux les normes de conduite que doit respecter un employé dans l'exercice de ses fonctions auprès du Fonds, et en particulier :

i) des lignes directrices sur l'acceptation et l'offre de cadeaux, de divertissements ou d'autres avantages dans la conduite des affaires; ii) des lignes directrices se rapportant aux relations avec les fonctionnaires; et iii) l'interdiction de recueillir de manière inappropriée des renseignements sur la concurrence. Le code de déontologie procure également des lignes directrices détaillées sur l'identification et la déclaration des conflits d'intérêt, la protection des renseignements confidentiels et l'utilisation appropriée des ordinateurs et des systèmes de communications.

Afin de s'assurer que les fiduciaires exercent un jugement indépendant en examinant les opérations et ententes en vertu desquelles des employés de Macquarie Power & Infrastructure Income Group ont un intérêt important, le code de déontologie exige que de tels employés évitent toute situation dans laquelle leur intérêt personnel entre en conflit ou pourrait entrer en conflit avec leurs fonctions auprès de Macquarie Power & Infrastructure Income Group en évitant d'acquiescer un intérêt ou une participation dans toute activité qui pourrait :

- > priver Macquarie Power & Infrastructure Income Group du temps ou de l'attention nécessaires pour exercer adéquatement leurs fonctions ou
- > créer une obligation ou une distraction qui affecteraient leur jugement ou leur capacité d'agir uniquement dans le meilleur intérêt du Fonds.

En outre, les fiduciaires et les dirigeants du Fonds et le gestionnaire doivent suivre les procédures que renferment les lignes directrices et le code de déontologie à l'égard des contrats ou des opérations importants auxquels ils sont partie prenante ou dans lesquels ils ont un intérêt important, y compris l'exigence : i) de divulguer par écrit toute affaire, intérêt commercial ou financier ou activité qui pourraient raisonnablement être considérés comme pouvant engendrer un conflit d'intérêt réel ou potentiel et ii) pour les fiduciaires, de s'abstenir de voter sur de telles questions.

Le conseil a délégué au comité de régie sa responsabilité de veiller à la conformité au code de déontologie. Ce comité doit, entre autres, passer chaque année en revue le code de déontologie, il lui revient d'accorder toute exonération du code de déontologie et de superviser l'adoption et la surveillance du code de déontologie par le secrétaire de la société. Jusqu'à présent, aucune exonération du code de déontologie n'a été accordée. On peut se procurer une copie du code de déontologie sur SEDAR à www.sedar.com.



Conseil des fiduciaires

Au 1^{er} mars 2006, le conseil était composé de quatre membres. Le conseil a conclu que la majorité de ces fiduciaires, plus précisément trois sur quatre (ou 75 %), sont « indépendants ». Le conseil détermine l'indépendance de chaque fiduciaire en se reportant aux définitions des lois applicables sur les valeurs mobilières. MM. Brown (président du conseil), Lavelle et Roy satisfont tous trois aux définitions d'indépendance en vertu des lois applicables sur les valeurs mobilières et le conseil les considère comme indépendants. M^{me} Wikramanayake n'est pas considérée comme indépendante parce qu'elle a été nommée au conseil par le gestionnaire.

Certains fiduciaires sont également administrateurs (ou siègent avec des pouvoirs similaires au nom) d'autres entités publiques au Canada et dans d'autres juridictions. La biographie de chaque fiduciaire, présentée à la page 13, décrit également l'expérience et l'expertise pertinentes de tels fiduciaires. Outre celui du Fonds, aucun fiduciaire ne siège au conseil d'une entité publique à laquelle siège également un autre fiduciaire.

Réunions du conseil et des comités

Le conseil se réunit régulièrement afin d'examiner l'exploitation commerciale et les résultats financiers du Fonds. Les réunions du conseil comprennent les réunions régulières avec le gestionnaire afin d'examiner et de discuter des aspects particuliers de l'exploitation du Fonds. M. Brown est président du conseil et fiduciaire indépendant. Le conseil a déterminé que les fiduciaires indépendants devront organiser des réunions régulières planifiées. Au cours de l'exercice 2006, des réunions à huis clos de la direction seront organisées et seuls les fiduciaires indépendants seront présents à toutes les réunions du conseil prévues trimestriellement et, au besoin, à d'autres moments de l'année. Au cours de l'exercice 2005, la fiduciaire non indépendante et les autres participants du gestionnaire étaient présents à toutes les réunions du conseil et des comités. Toutefois, afin de favoriser la discussion ouverte et franche entre les fiduciaires indépendants, la fiduciaire non indépendante et les autres participants du gestionnaire ont été exclus de toute réunion du conseil et de toute réunion de comité au cours desquelles des articles à l'ordre du jour étaient réservés à la discussion entre fiduciaires indépendants. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2005, le nombre de réunions du conseil et des comités qui se sont tenues et la présence des fiduciaires à ces réunions s'établissent comme suit :

Fiduciaires	Réunions du conseil	Réunions du comité de vérification	Réunions du comité de régie
Derek Brown	14 sur 14 (100 %)	11 sur 11 (100 %)	6 sur 6 (100 %)
Patrick J. Lavelle	13 sur 14 (93 %)	11 sur 11 (100 %)	6 sur 6 (100 %)
Francois R. Roy	14 sur 14 (100 %)	11 sur 11 (100 %)	6 sur 6 (100 %)
Shemara Wikramanayake	1 sur 1 (100 %)	—	—

Remarque :

M^{me} Wikramanayake a été nommée fiduciaire le 5 décembre 2005, en remplacement de Gregory Smith. M. Smith a assisté à 13 des 13 (100 %) réunions du conseil qui se sont tenues en 2005 pendant la période au cours de laquelle il était fiduciaire.

Le conseil a adopté en février 2006 un mandat écrit et actualisé qui confirme et renforce sa responsabilité permanente en matière de gérance du Fonds.

Mandat du conseil

Le conseil a adopté en février 2006 un mandat écrit et actualisé (le « mandat du conseil ») qui confirme et renforce sa responsabilité permanente en matière de gérance du Fonds. C'est au conseil que revient en dernier ressort de superviser les activités et d'administrer les placements et les affaires du Fonds et, ce faisant, il doit agir dans le meilleur intérêt du Fonds. Le conseil s'acquitte généralement de ses responsabilités directement ou par l'entremise du comité de vérification et du comité de régie.

Les responsabilités du conseil, énoncées dans son mandat, comprennent :

- > la surveillance de la régie d'entreprise du Fonds;
- > le contrôle du rendement financier du Fonds et d'autres questions touchant la présentation de l'information financière;
- > l'approbation des politiques et des procédures du Fonds et
- > la surveillance des communications et de la présentation de l'information financière du Fonds.

Comités du conseil

Présentement, le comité de vérification et le comité de régie sont composés de fiduciaires qui ne font pas partie de la direction et qui sont tous considérés comme « indépendants », tel qu'il est déterminé en vertu des lois applicables sur les valeurs mobilières. Le Fonds n'a pas de comité de mise en candidature ni de comité de rémunération, étant donné que ces fonctions, qui seraient autrement accomplies par de tels comités, sont exercées par le comité de régie.

Comité de vérification

Présentement, les membres du comité de vérification sont MM. Roy (président), Brown et Lavelle. Conformément aux lois applicables sur les valeurs mobilières, chaque membre du comité de vérification est « indépendant » et « versé en finance ». Le comité de vérification communique directement avec le service des finances du Fonds afin de passer en revue les enjeux qui se présentent et il se réunit directement à intervalles réguliers avec les vérificateurs externes du Fonds. Le conseil a adopté en février 2006 une charte actualisée du comité de vérification (la « charte du comité de vérification »). Cette charte est annexée à la notice annuelle du Fonds, qui sera disponible sur SEDAR, à www.sedar.com, à compter du 31 mars 2006. La charte du comité de vérification décrit, entre autres, le mandat du comité de vérification en ce qui a trait :

- > au contrôle de l'intégrité des états financiers du Fonds et du processus de présentation de l'information financière;
- > à la surveillance des compétences et de l'indépendance des vérificateurs externes du Fonds;
- > à la supervision du travail du gestionnaire financier et des vérificateurs externes du Fonds et
- > à la fourniture de communications ouvertes entre les vérificateurs externes, le conseil et Macquarie Power & Infrastructure Income Group, y compris le conseil des fiduciaires du FRMEI et l'administration du gestionnaire.



Comité de régie

Le conseil dispose d'un comité de régie composé de trois fiduciaires indépendants, MM. Lavelle (président), Roy et Brown. Le comité de régie supervise et évalue le fonctionnement du conseil et de ses comités, établit les principes et les lignes directrices de régie d'entreprise du Fonds et, conformément à la déclaration de fiducie du Fonds, identifie et recommande des candidats qualifiés à l'élection au conseil. Le conseil a adopté en février 2006 une charte actualisée pour le comité de régie (la « charte du comité de régie »), qui décrit, entre autres, les responsabilités du comité de régie relativement à :

- > identifier et recommander au conseil des candidats qualifiés;
- > examiner et réviser chaque année l'approche du Fonds en ce qui concerne les enjeux de régie;
- > examiner le code de déontologie;
- > examiner périodiquement les systèmes et les pratiques du gestionnaire pour le dépôt des déclarations d'intérêts relativement à la négociation des valeurs mobilières du Fonds;
- > recommander des modalités pour la rémunération des fiduciaires, du président du conseil, des présidents des comités du conseil et des administrateurs du partenaire général de tout actif ou placement du Fonds et
- > évaluer chaque année le respect de l'entente d'administration par le gestionnaire et le plan annuel de gestion du Fonds.

Le comité de régie évalue également la taille du conseil de temps à autre et il évalue chaque année les compétences professionnelles et techniques et les qualités personnelles exigées du conseil en entier et de chaque fiduciaire afin de rehausser la valeur du Fonds, ainsi que les compétences professionnelles et techniques et les qualités personnelles des fiduciaires actuels. Sur la foi de cette évaluation, le comité de régie détermine s'il doit recommander une modification de la composition du conseil.

Le conseil a délégué au comité de régie, composé entièrement de fiduciaires indépendants, le choix des candidats au poste de fiduciaire afin d'aider à préserver l'objectivité du processus de mise en candidature. Lorsque cela est nécessaire, le comité de régie recrutera d'éventuels candidats au poste de fiduciaire et évaluera leur candidature en ce qui a trait à leurs antécédents, leur emploi et leurs qualifications, et il examinera si les compétences professionnelles et techniques et les qualités personnelles des candidats correspondent aux besoins du Fonds. Conformément à la charte et aux lignes directrices du comité de régie, les fiduciaires et le conseil peuvent, moyennant l'approbation du président du conseil, retenir aux frais du Fonds les services d'un conseiller externe.

Le conseil détermine la rémunération des fiduciaires d'après les recommandations du comité de régie, qui est composé entièrement de fiduciaires indépendants. Le comité de régie est chargé de l'examen et de la recommandation de la rémunération des fiduciaires. Le comité de régie a déterminé que les fiduciaires devraient être rémunérés sous une forme et selon un montant appropriés et habituels pour des organismes semblables, en tenant compte de facteurs tels le temps consacré à ce travail, les responsabilités et les tendances en matière de rémunération des administrateurs et des fiduciaires. Le comité de régie a été mandaté afin d'évaluer chaque année selon ces critères la rémunération des fiduciaires. Cette évaluation tient compte de toutes les formes de rémunération que touche un fiduciaire, directement ou indirectement, y compris tout contrat de consultation ou contribution charitable à des organismes auxquels un fiduciaire est affilié.

Le conseil a approuvé en février 2006 la description écrite et actualisée des postes de président du conseil, de président d'un comité du conseil et de chef de la direction du Fonds.

Description de postes

Le conseil a approuvé en février 2006 la description écrite et actualisée des postes de président du conseil, de président d'un comité du conseil et de chef de la direction du Fonds. Conformément à la charte du comité de régie, ce dernier est chargé de procéder à un examen annuel et de faire des recommandations au conseil relativement aux descriptions de postes pour les membres et le président du conseil, les présidents des comités du conseil et le chef de la direction.

Le président du conseil est chargé, entre autres, de veiller à ce que le conseil s'acquitte de ses responsabilités, de régler la bonne marche du conseil et de venir en aide aux comités du conseil, ainsi que d'assurer la liaison entre le conseil et le gestionnaire. Les présidents des comités du conseil sont chargés, entre autres, d'assurer le leadership de leur comité respectif afin d'en améliorer l'efficacité. Le chef de la direction est chargé, dans le cadre structurel du Fonds, de la gestion commerciale sous-jacente. Il doit en particulier élaborer pour le Fonds une stratégie à long terme conforme à l'entente d'administration, à l'entente de gestion en commandite de Cardinal et à l'entente de gestion en commandite de LTC Holding, et faire rapport au conseil en matière de planification de la relève et demander l'avis du président du conseil.

Évaluation du conseil

Le comité de régie est chargé d'évaluer chaque année l'efficacité du conseil et de chacun de ses comités et de faire à ce sujet ses recommandations au conseil. Le comité de régie est également responsable d'évaluer le rendement du président du conseil, des présidents des comités du conseil ainsi que le rendement et la contribution de chacun des fiduciaires. En 2005, le comité de régie a retenu les services de Lovas Stanley/Ray & Berndtson, entreprise conseil d'envergure mondiale, afin de l'aider à effectuer un sondage annuel auprès des fiduciaires (afin d'obtenir leur opinion sur l'efficacité du conseil, du président du conseil, des comités du conseil, des présidents des comités du conseil et de chacun des fiduciaires). Lovas Stanley/Ray

& Berndtson a ensuite soumis les résultats de son sondage annuel au président du comité de régie. Le comité de régie a alors procédé à son évaluation annuelle du conseil et de chaque comité du conseil à la lueur de ce sondage annuel. Le comité de régie a également effectué son évaluation annuelle du président du conseil, des présidents des comités du conseil et du rendement et de la contribution de chacun des fiduciaires, à la lueur du sondage annuel mené auprès des fiduciaires et en tenant compte de leur présence aux réunions du conseil et des comités, ainsi que de l'ensemble de leur contribution. Le comité de régie a ensuite soumis au conseil son rapport sur le résultat d'ensemble de son évaluation du conseil, de ses comités et des fiduciaires.

Orientation et formation continue

Conformément à sa charte, le comité de régie a pour mandat de superviser un programme d'orientation et de formation des nouveaux fiduciaires et d'offrir à tous les fiduciaires des occasions de formation continue. Afin de leur permettre de se familiariser avec le rôle du conseil, de ses comités et des fiduciaires, on expose aux nouveaux fiduciaires le cadre de la régie du Fonds et ils assistent à une présentation sur la fonction et les responsabilités des administrateurs canadiens. Les nouveaux fiduciaires ont également l'occasion de rencontrer le gestionnaire et les autres membres du conseil afin de se familiariser avec les activités du Fonds et leurs responsabilités à titre de membres du conseil.

Afin de s'assurer que les fiduciaires conservent les connaissances et les compétences nécessaires pour assumer leurs obligations à ce titre, le comité de régie organise de temps à autre des présentations par du personnel clé ou des experts-conseils externes qualifiés sur des sujets ayant trait aux activités du Fonds, aux modifications du cadre juridique et réglementaire qui régit le Fonds et aux enjeux commerciaux et de régie d'entreprise. On invite les fiduciaires à se prévaloir aux frais du Fonds de tout programme externe de formation continue.



Politique de Macquarie Bank Limited relative à la régie des fonds

Afin de préserver les intérêts des porteurs de parts, Macquarie Bank Limited (« MBL ») a mis en œuvre un cadre de régie destiné à encadrer la gestion de ses fonds spécialisés, y compris celle du Fonds. Ce cadre est désigné sous le nom de politique de gestion des fonds (la « politique MBL des fonds »). Il tient compte du fait que les intérêts de MBL peuvent parfois entrer en conflit avec ceux des investisseurs des fonds, si bien que des garanties complémentaires ont été adoptées afin d'assurer la protection des investisseurs. Les éléments clés de la politique MBL des fonds sont les suivants :

- > Les opérations d'apparentés avec les entités de Macquarie sont clairement identifiées et régies par des règles exigeant qu'elles soient menées sans lien de dépendance.
- > Seuls les administrateurs indépendants prennent des décisions sur les transactions auxquelles participent à titre de contreparties Macquarie ou ses sociétés affiliées. Les administrateurs de Macquarie ne votent pas sur des questions d'apparentés.
- > Toutes les opérations d'apparentés sont évaluées afin de déterminer si elles répondent aux normes du marché. En particulier, les barèmes d'honoraires et les modalités des mandats sont assujetties à l'expertise d'un tiers.
- > Il existe une division distincte de l'infrastructure et des fonds spécialisés, dotée en personnel, qui se spécialise dans la gestion des fonds. Cette division veille aux intérêts des porteurs de titres et du conseil des fonds.
- > Toute recommandation au conseil des fonds, et tout renseignement et analyse à son appui, sont préparés et révisés par le personnel de la gestion des fonds.
- > Chaque fonds coté dispose de son propre administrateur ou chef de la direction.
- > Il existe une « muraille de Chine » entre la gestion des fonds d'infrastructure et les autres secteurs de MBL.

Résultats financiers

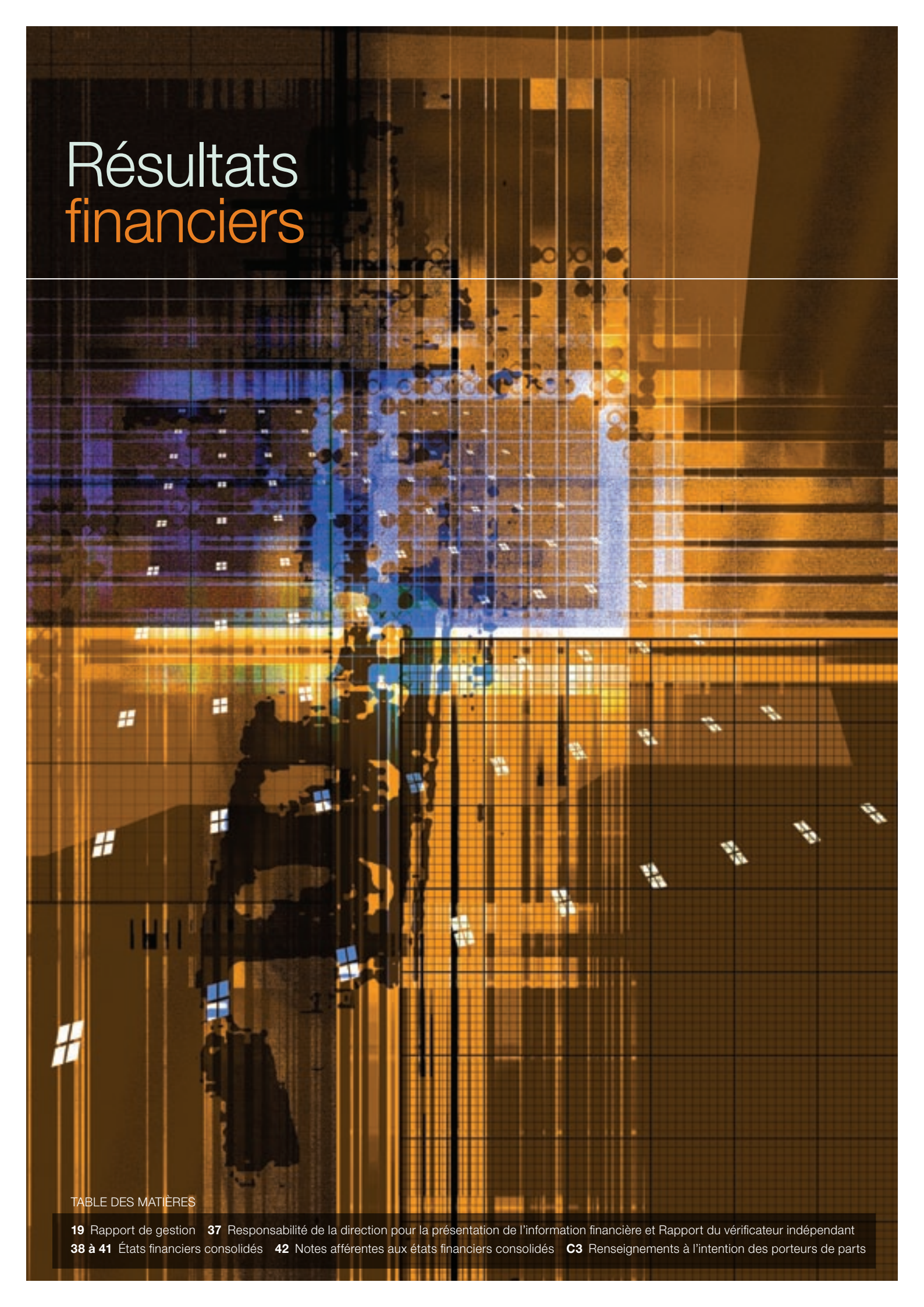
The background of the entire page is an abstract image. It features a dark, textured surface with a grid pattern. A prominent blue rectangular area is located in the upper-middle section, containing some faint, illegible text. The overall color palette is dominated by dark blues, greys, and a warm, golden-brown glow that emanates from the right side, creating a sense of depth and complexity.

TABLE DES MATIÈRES

19 Rapport de gestion **37** Responsabilité de la direction pour la présentation de l'information financière et Rapport du vérificateur indépendant
38 à 41 États financiers consolidés **42** Notes afférentes aux états financiers consolidés **C3** Renseignements à l'intention des porteurs de parts

Rapport de gestion

Introduction

Le présent rapport de gestion présente une information à jour au 28 février 2006 et sert à fournir au lecteur un aperçu financier de l'exploitation du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005. Le rapport de gestion doit être lu à la lumière des états financiers consolidés vérifiés du Fonds en date du 31 décembre 2005, qui figurent dans le présent document. Le lecteur pourra trouver d'autres renseignements sur le Fonds, y compris les documents d'information continue, les rapports de gestion annuels et trimestriels, les états financiers annuels et trimestriels, le rapport annuel de 2005, la notice annuelle, la circulaire de sollicitation de procurations par la direction, les déclarations de changement important et les différents communiqués de presse publiés par le Fonds sur le site Web de SEDAR, système de dépôt des documents réglementaires au Canada, dont l'adresse est www.sedar.com.

L'analyse des résultats d'exploitation qui suit couvre les activités consolidées du Fonds, de la Fiducie de revenu Macquarie Énergie et Infrastructure (la « Fiducie »), de Cardinal Inc. (« commandité Cardinal »), de Cardinal Power of Canada L.P. (« Cardinal »), de MPT LTC Holding Ltd. (« commandité LTC ») et de MPT LTC Holding L.P. (« LTC Holding L.P. »). LTC Holding L.P. détient une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care L.P. (« Leisureworld ») qui est comptabilisée à la valeur de consolidation. Compte tenu des produits et du BAIIA, les résultats d'exploitation consolidés du Fonds sont pratiquement identiques à ceux de Cardinal prise individuellement pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005. Ainsi, il est possible de comparer les résultats consolidés du Fonds pour l'exercice écoulé aux résultats d'exploitation enregistrés par Cardinal pour l'exercice précédent. L'acquisition de la participation indirecte du Fonds dans Leisureworld a été réalisée le 18 octobre 2005. L'information financière présentée au sujet de Leisureworld porte donc sur une période de 75 jours se terminant le 31 décembre 2005.

Le présent rapport de gestion compare les résultats réels du Fonds pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 aux résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2004, qui comprennent les résultats pour la période de quatre mois terminée le 30 avril 2004 qui précède l'acquisition de Cardinal par le Fonds. Les chiffres de l'exercice précédent donnent donc une base de comparaison approximative puisque les résultats d'exploitation couvrent des périodes où Cardinal était gérée par des propriétaires différents. Tous les montants sont exprimés en milliers de dollars canadiens, à moins d'indication contraire.

Énoncés prospectifs

Certaines déclarations figurant dans le présent rapport de gestion peuvent constituer des énoncés « prospectifs » qui comportent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats soient très différents des résultats futurs que laissent entendre, explicitement ou implicitement, les énoncés prospectifs. Lorsqu'ils sont utilisés dans le présent rapport de gestion, les énoncés prospectifs utilisent le mode conditionnel, le mode futur ainsi que des mots tels que « pouvoir », « s'attendre à », « croire », « avoir l'intention » et d'autres termes et expressions semblables. Ces déclarations reflètent les attentes actuelles quant aux événements et au rendement d'exploitation futurs uniquement en date du présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs comportent des incertitudes et des risques importants, ne devraient pas être interprétés comme des garanties quant au rendement ou aux résultats futurs et ne sont pas nécessairement des indications précises de l'obtention ou non de ces résultats. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des résultats dont font état les énoncés prospectifs, y compris, notamment, les risques et incertitudes exposés à la rubrique « Risques et incertitudes » du présent document.

L'exposé des risques et incertitudes présenté dans le présent document ne doit pas être considéré comme exhaustif. D'autres événements ou facteurs de risque que ceux exposés aux présentes, y compris les facteurs de risque énoncés dans la notice annuelle 2005 du Fonds, pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent grandement des résultats dont font état les énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion se fondent sur l'information actuellement disponible et sur des hypothèses que le gérant juge actuellement raisonnables; cependant, ni le Fonds ni le gérant ne peut garantir aux épargnants que les résultats réels seront conformes à ces énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont faits à la date du présent rapport de gestion, et le Fonds et le gérant ne s'engagent nullement à les mettre à jour ou à les réviser afin de refléter des événements ou des situations ultérieurs. Le Fonds et le gérant mettent le lecteur en garde contre le risque d'accorder une crédibilité excessive à ces énoncés prospectifs, qui ne sont pertinents qu'à la date où ils sont exprimés.

Mesure du rendement

Les états financiers consolidés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada (« PCGR »). Le Fonds emploie certaines mesures de rendement qui ne sont pas conformes aux PCGR. Par exemple, le Fonds mesure le bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement et gains et pertes non réalisés (« BAIIA »), car ces mesures permettent au gérant d'évaluer

le rendement financier du Fonds au moyen d'une mesure des résultats qui exclut les éléments hors trésorerie. Des renseignements supplémentaires fournis à la rubrique « Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR » permettent de rapprocher les mesures non conformes aux PCGR et l'information financière conforme aux PCGR la plus comparable.

Aperçu du Fonds

Le Fonds est une fiducie à capital variable et à vocation restreinte sans personnalité morale établie en vertu des lois de la province d'Ontario aux termes d'une déclaration de fiducie datée du 15 mars 2004, modifiée et mise à jour en date du 16 avril 2004 et modifiée de nouveau le 21 février 2006. Par l'entremise de ses filiales, le Fonds est le propriétaire-exploitant de Cardinal et détient aussi une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld.

Le Fonds détient indirectement 100 % des actions de Cardinal, qui possède une centrale de base de cogénération à cycle combiné, d'une charge nominale nette de 156 mégawatts (la « centrale »), alimentée au gaz naturel et située à Cardinal, en Ontario. La centrale est l'un des plus grands producteurs indépendants d'électricité par cogénération au gaz naturel en Ontario et a été mise sur pied au milieu des années 1990. L'électricité produite par la centrale, moins la quantité utilisée dans le cadre de ses activités, est vendue exclusivement à la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») à des prix convenus aux termes du contrat d'achat d'électricité conclu le 29 mai 1992 entre Cardinal et la SFIEO (le « CAE »). La centrale doit acheter un volume minimal aux termes de l'accord d'achat de gaz conclu le 8 août 1991 entre Cardinal et Husky Oil Operations Limited et attribué à Husky Energy Marketing Inc. (« l'accord d'achat de gaz »). Des swaps sur gaz (en vertu d'ententes avec la Banque Toronto-Dominion en date des 1^{er} avril 2006, 2007 et 2008) ont été conclus afin d'atténuer l'effet des fluctuations du prix du gaz sur les produits tirés de la vente de gaz naturel excédentaire. La centrale peut suspendre la production d'électricité selon certains paramètres et vendre le gaz qui aurait normalement servi à produire de l'électricité sur le marché au comptant.

Leisureworld est propriétaire ou exploitant de 19 établissements de soins de longue durée (« SLD ») (3 147 lits), de deux maisons de retraite (87 lits) et d'un établissement pour résidents autonomes (53 lits) en Ontario. En outre, par l'entremise de diverses entités, Leisureworld comprend deux entreprises connexes, soit *Preferred Health Care Services* — qui fournit des services professionnels de soins infirmiers et de soutien personnel tant dans le cadre de services communautaires de soins à domicile que dans des établissements de SLD — et *Ontario Long-Term Care* — qui fournit des services de blanchisserie et d'achat aux établissements de SLD Leisureworld.

Principaux résultats d'exploitation

Le Fonds a terminé son premier exercice complet dans une bonne situation financière parce que Cardinal a offert un excellent rendement et que le récent placement dans Leisureworld a stabilisé les flux de trésorerie à long terme du Fonds. Le Fonds a conservé la note de stabilité de SR-2 que lui a attribuée Standard & Poor's

et a affiché un ratio de distribution de 85,5 % pour l'exercice 2005 (95,0 % pour l'exercice de huit mois terminé en 2004). La trésorerie distribuée s'est établie à 1,12 \$ par part pour l'exercice. La situation financière s'est aussi améliorée durant l'exercice, puisque le Fonds a dégagé un fonds de roulement positif de 17 805 \$ (12 935 \$ en 2004), y compris une somme de 3 158 \$ de réserve-encaisse non engagée.

Les produits d'exploitation de Cardinal ont monté de 4,8 % en 2005 grâce à l'augmentation soutenue des tarifs d'électricité aux termes du CAE intervenu entre Cardinal et la SFIEO. Comme le Fonds l'a annoncé dans son rapport pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2005, le coût total du marché (« CTM ») de l'électricité livrée aux clients industriels a augmenté considérablement en 2005; à la fin de l'année, il était en hausse de 19 % par rapport à 2004. Le tarif direct au consommateur (« TDC ») est calculé en fonction d'une moyenne du CTM sur trois ans et, par conséquent, les prix élevés en 2005 auront un effet continu sur le TDC jusqu'en 2007. Pour Cardinal, le coût du combustible a aussi été moins élevé que prévu en 2005 en raison de la diminution des frais de transport.

Le Fonds a réalisé l'acquisition de sa participation indirecte à 45 % dans Leisureworld le 18 octobre 2005. Dans le cadre de la transition, des structures d'exploitation, dont des cadres d'information financière et de gouvernance, ont été mises en place durant le quatrième trimestre. La transition a coûté moins cher que ne le prévoyait le plan d'acquisition. En outre, le rendement d'exploitation de Leisureworld a correspondu aux attentes. Pour ses 75 jours de participation en 2005, le Fonds a reçu 1 852 \$ en distributions de Leisureworld.

Le 13 décembre 2005, le Fonds a annoncé que les distributions mensuelles en espèces aux porteurs de parts allaient augmenter de plus de 5 % en raison de la solide situation financière du Fonds et de l'excellent rendement financier du Fonds et de ses actifs en 2005.

Perspectives

Le Fonds est en très bonne position au début de 2006 : son fonds de roulement est solide et ses perspectives financières sont encourageantes.

En 2006, Cardinal devrait dégager des résultats comparables à ceux de 2005. Le recul prévu des produits imputable aux travaux d'entretien majeur planifiés pour 2006 devrait être largement compensé par l'effet positif de l'augmentation des tarifs d'électricité et de la baisse prévue des coûts de transport du gaz. Dans le cadre de son programme d'entretien de 2006 et conformément à son objectif d'amélioration continue de l'exploitation, Cardinal devrait installer un système de refroidissement des turbines à gaz et un nouveau système de lavage en ligne des turbines à gaz en 2006. Ces mesures devraient augmenter l'efficacité de la conversion du gaz en électricité, surtout l'été, et accroître légèrement la capacité globale de production d'électricité.

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation de Leisureworld devraient continuer de s'améliorer en 2006 grâce aux retombées de la stratégie visant à optimiser le taux d'occupation et la composition de la clientèle et à offrir un hébergement et des services de grande qualité. L'aménagement d'un établissement de catégorie A comprenant 160 lits à Orillia devrait être terminé durant le deuxième

semestre de 2006. Cet établissement remplacera Spencer House, un établissement de catégorie D comprenant 120 lits, dans le portefeuille de Leisureworld. Spencer House devrait être fermé et vendu à l'ouverture de l'établissement d'Orillia.

Les besoins prévus de Cardinal et de Leisureworld en matière de travaux d'entretien majeur et de dépenses en immobilisations sont entièrement comblés à même les comptes de réserve établis.

Le Fonds restera à l'affût de possibilités de placement qui complètent bien son portefeuille financier actuel et qui sont susceptibles de créer de la valeur pour les porteurs de parts.

Principales données d'exploitation et données financières consolidées

	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice terminé le 31 décembre 2004	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004	Exercice terminé le 31 décembre 2003 ^(v)
Produits pour l'exercice	90 101 \$	85 958 \$	53 013 \$	80 401 \$
Ajustements du TDC d'exercices précédents	134	2 835	2 835	–
Total des produits	90 235	88 793	55 848	80 401
BALIA ⁽ⁱ⁾	26 060	29 722	16 304	28 163
Amortissement	12 498	(ii)	8 340	(ii)
Perte non réalisée (gain) sur les swaps sur gaz	3 240	(ii)	(213)	(ii)
Intérêts débiteurs, montant net	1 146	(ii)	941	(ii)
Perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation	804	(ii)	–	(ii)
Bénéfice net	8 372	(ii)	7 236	(ii)
Résultat par part de fiducie (en dollars)	0,364	(ii)	0,342	(ii)
Résultat dilué par part de fiducie (en dollars)	0,360	(ii)	0,342	(ii)
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	20 230	(ii)	13 072	(ii)
Encaisse distribuable ⁽ⁱ⁾	25 989	(ii)	14 168	(ii)
Par part de fiducie, après dilution (en dollars)	1,117	(ii)	0,669	(ii)
Distributions déclarées aux porteurs de parts	22 220	(ii)	13 463	(ii)
Par part de fiducie, après dilution (en dollars)	0,950 ^(iv)	(ii)	0,636	(ii)
Ratio de distribution ⁽ⁱⁱⁱ⁾	85,5 %	(ii)	95,0 %	(ii)
Nombre moyen pondéré dilué de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation (en milliers)	23 271	(ii)	21 169	(ii)
Ventes d'électricité (en milliers de MWh)	1 282	1 281	843	1 144
Ventes de vapeur (en milliers de livres)	683	691	440	710
Total de l'actif	320 404	232 209	232 209	159 939
Total du passif à long terme	38 580 \$	35 517 \$	3 517 \$	35 646 \$

(i) Voir la rubrique « Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR » pour un rapprochement, d'une part, du BALIA et de l'encaisse distribuable et, d'autre part, du bénéfice net et des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation pour l'exercice. Le BALIA et l'encaisse distribuable ne sont pas des mesures conformes aux PCGR et n'ont pas de sens normalisé prescrit par ces derniers. Ils peuvent donc ne pas se prêter à une comparaison à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

(ii) Les résultats financiers ne sont présentés que s'ils sont comparables à ceux de l'exercice écoulé.

(iii) Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable. Il n'existe pas de mesure conforme aux PCGR qui lui soit comparable. Le ratio de distribution et l'encaisse distribuable ne sont pas des mesures reconnues conformes aux PCGR et n'ont pas de sens normalisé prescrit par ces derniers. Par conséquent, ils peuvent ne pas être comparables à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs.

(iv) Les porteurs de parts ont reçu des distributions correspondant à 0,95 \$ par part.

(v) Les résultats de Cardinal pour l'exercice terminé le 31 décembre 2003 peuvent ne pas être directement comparables à ceux du Fonds, puisque certains changements ont été apportés à la structure du capital et à la structure financière ainsi qu'au CAE quand le Fonds a fait l'acquisition de Cardinal.

Produits

Cardinal a dégagé des produits de 90 235 \$ pour l'exercice, en hausse sur les produits de 88 793 \$ enregistrés en 2004. Durant l'exercice, la centrale a affiché un bon rendement : ses ventes d'électricité ont été de 1 282 000 MWh (1 281 000 MWh en 2004), sa disponibilité, de 98,5 % (98,0 % en 2004) et sa capacité, de 95,4 % (94,9 % en 2004). La disponibilité et la capacité de la centrale ont été excellentes et légèrement supérieures à 2004. Durant l'exercice, la centrale a suspendu la production pendant 525 heures (788 heures en 2004). L'augmentation des produits d'exploitation de l'exercice écoulé est surtout attribuable à la hausse de 3,8 % liée au TDC du premier trimestre de 2005.

BAIIA

Le BAIIA total enregistré par le Fonds pour l'exercice s'est élevé à 26 060 \$, en baisse de 3 662 \$ par rapport à 2004. Ce recul est essentiellement imputable aux facteurs expliqués ci-après. Sur le plan de l'exploitation, Cardinal a vu ses coûts de transport et de combustible reculer d'environ 1 300 \$ en raison de la baisse des péages et du prix du gaz. Cette baisse des charges a toutefois été neutralisée par une augmentation d'environ 1 700 \$ des frais liés aux travaux d'entretien majeur, en raison des travaux préparatoires à l'important programme d'entretien prévu pour le deuxième trimestre de 2006. D'autres frais d'entretien variables, y compris ceux afférents à l'installation et à l'essai d'un système de surveillance continue des émissions, ont fait monter les frais d'entretien globaux de 600 \$. Les frais d'administration ont augmenté de 3 207 \$ durant l'exercice surtout en raison des frais associés à la recherche très active de placements éventuels par le Fonds. Les charges d'administration de l'exercice comprennent aussi une prime d'encouragement de 1 260 \$ (204 \$ pour l'exercice de huit mois de 2004) payable au gérant en raison du solide rendement annuel du Fonds au chapitre des flux de trésorerie, y compris l'acquisition de Leisureworld.

Comme la majorité des produits et des charges de Cardinal sont couverts par contrat, l'entreprise n'est pas exposée de façon marquée aux effets de l'inflation.

Perte non réalisée (gain) sur les swaps sur gaz

Il arrive que la centrale de Cardinal ne produise pas d'électricité, notamment lorsqu'elle est fermée pour procéder à des travaux habituels d'entretien. Elle a alors un excédent de gaz naturel qu'elle vend afin de limiter le manque à gagner résultant de la baisse de production d'électricité. La vente de gaz excédentaire expose le Fonds à la volatilité du prix du gaz causée par des fluctuations du prix sur le marché.

Pour stabiliser les flux de trésorerie qui proviennent de la vente de gaz excédentaire, Cardinal a conclu cinq swaps sur gaz en avril 2004. Ces contrats ont pour effet de fixer les produits que Cardinal tire de la vente de gaz excédentaire. Aux termes des contrats, Cardinal reçoit des paiements fixes d'une autre partie en échange de versements variables à cette dernière, qui fluctuent en fonction du prix du marché du gaz naturel. Les contrats sont établis en fonction d'un volume fixe sur une période de sept mois allant d'avril à octobre. Le volume prévu au contrat peut être ajusté pour correspondre au profil mensuel du gaz disponible à la vente. Les contrats avec l'autre partie consistent en contrats mensuels d'avril à octobre de chaque année qui prennent fin le 31 octobre 2008. Par conséquent, ils éliminent la majeure partie de l'incertitude liée aux produits tirés de la vente de gaz excédentaire.

Une perte non réalisée de 3 240 \$ (gain de 213 \$ pour les huit derniers mois de 2004) a été inscrite pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 pour tenir compte de la variation de la juste valeur de certains contrats conclus pour 2007 et 2008. Le prix à terme du gaz se répercute sur la juste valeur de ces contrats. Cette perte non réalisée n'a eu aucune incidence sur les flux de trésorerie liés à l'exploitation ni sur l'encaisse distribuable pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005.

Intérêts débiteurs, montant net

Au cours de l'exercice 2004, le Fonds a converti son emprunt à terme, qui était assorti d'un taux préférentiel, en une série d'acceptations bancaires, qui sont renouvelées à leur date d'échéance respective. Cette conversion permet au Fonds de gérer les intérêts débiteurs et de disposer de périodes de renouvellement flexibles. Les frais liés à ces emprunts sont acquittés à la date de l'opération et sont amortis sur la durée des dettes respectives. Des frais d'emprunt de 1 406 \$ (824 \$ pour les huit derniers mois de 2004) ont été amortis durant l'exercice terminé le 31 décembre 2005.

Activités de Leisureworld

Le 30 septembre 2005, le Fonds a conclu le placement de 5 630 000 reçus de souscription pour financer l'acquisition d'une participation indirecte de 45 % dans l'entreprise des SLD de Leisureworld Inc. et deux entreprises connexes (collectivement désignées « l'entreprise de Leisureworld »). Le Fonds a tiré un produit brut de 64 745 \$ du placement; chaque reçu donnait le droit à son porteur de recevoir, à la clôture de l'acquisition, une part du Fonds. Le 18 octobre 2005, l'acquisition de Leisureworld a été conclue après avoir été approuvée par les organismes de réglementation compétents. À la clôture, les reçus de souscription ont été convertis en parts et certains vendeurs ont reçu des parts échangeables de catégorie B de LTC Holding L.P. d'une valeur de 35 500 \$ à titre de contrepartie.

L'acquisition de la participation dans Leisureworld a entraîné une importante augmentation de l'actif. Comme il est indiqué dans le prospectus du 22 septembre 2005, le produit brut du placement a été de 64 745 \$ et les parts échangeables de catégorie B émises à titre de contrepartie ont été évaluées à 35 500 \$. Une tranche d'environ 7 185 \$ du produit brut a surtout servi à acquitter des honoraires, des dépenses et un remboursement de capital aux porteurs des reçus de souscription. Le solde, soit 93 060 \$, correspond à la contrepartie totale versée pour réaliser l'acquisition de la participation indirecte de 45 % dans Leisureworld.

Le Fonds comptabilise sa quote-part de 45 % des résultats de Leisureworld à la valeur de consolidation. La quote-part du Fonds de la perte nette de Leisureworld a été de 804 \$ pour la période de 75 jours terminée le 31 décembre 2005. Cette quote-part comprend une dotation à l'amortissement de 1 938 \$. La quote-part du Fonds du financement pour la construction que Leisureworld a reçu durant la période s'est élevée à 501 \$. Ce financement n'est pas comptabilisé dans la perte nette puisqu'il représente un remboursement des coûts de construction de certains établissements de SLD. Durant cette période, Leisureworld a versé des distributions en espèces de 1 852 \$ au Fonds.

Le tableau ci-dessous présente les principales données financières et données d'exploitation de Leisureworld.

	Du 18 octobre au 31 décembre 2005	Du 18 octobre au 31 décembre 2004
Produits	33 532 \$	28 929 \$
Charges d'exploitation et frais d'administration	29 406	25 962
BAIIA ⁽ⁱ⁾	4 126	2 967
Intérêts débiteurs, montant net	1 606	2 683
Amortissement	4 306	854
Impôts sur les bénéfices	–	478
Perte nette	(1 786) \$	(1 048) \$
Quote-part du Fonds de la perte nette	(804) \$	– \$
Distributions versées aux associés	4 116 \$	– \$
Quote-part du Fonds des distributions	1 852 \$	– \$

(i) Le BAIIA n'est pas une mesure conforme aux PCGR du Canada et n'a pas de sens normalisé prescrit par ces derniers. Il peut donc ne pas se prêter à une comparaison à des mesures semblables présentées par d'autres émetteurs. Voir la rubrique « Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR ».

Produits Pour la période allant du 18 octobre au 31 décembre 2005, Leisureworld a dégagé des produits de 33 532 \$, contre des produits de 28 929 \$ pour la même période en 2004. Cette hausse de 4 603 \$ ou de 15,9 % s'explique avant tout par l'augmentation du taux d'occupation dans les établissements de SLD de Brampton Meadows, Brampton Woods, Norfinch et Vaughan, qui ont ouvert en 2004. Tous les établissements de Leisureworld, sauf deux, ont dépassé le seuil d'occupation de 97 %, de sorte qu'ils sont maintenant considérés comme des installations établies. Ce seuil est important parce que les établissements de SLD qui maintiennent un taux d'occupation annuel moyen de 97 % ou plus ont droit à un financement fondé sur un taux d'occupation de 100 % selon la politique du gouvernement de la province d'Ontario. Seuls deux établissements, construits depuis septembre 2003, en sont encore à l'étape d'admission de nouveaux résidents et devraient atteindre le taux d'occupation de 97 % au plus tard au cours du quatrième trimestre de 2006. L'augmentation des produits tient aussi au fait qu'un plus grand nombre de résidents ont opté pour un hébergement avec services privilégiés (chambres privées et semi-privées) dans les établissements plus récents.

Charges d'exploitation et frais d'administration Les charges d'exploitation et les frais d'administration de Leisureworld pour l'exercice écoulé ont été de 29 406 \$, soit 3 444 \$ ou 13,3 % de plus que ceux de l'exercice précédent. La montée des charges de personnel et d'exploitation dans les établissements plus récents à la suite de l'augmentation du taux d'occupation a été à l'origine de cette hausse. En outre, les augmentations salariales accordées aux employés syndiqués se sont répercutées sur les charges de personnel.

BAIIA Pour l'exercice écoulé, le BAIIA total de Leisureworld s'est établi à 4 126 \$, en hausse de 1 159 \$ ou de 39,1 % sur celui de l'exercice précédent. Cette amélioration découle d'une hausse du taux d'occupation dans les établissements plus récents et de la marge différentielle attribuable aux produits supplémentaires tirés de l'hébergement avec services privilégiés. La perte nette est rapprochée du BAIIA dans le tableau précédent.

Amortissement La dotation à l'amortissement s'est accrue de 3 452 \$ ou de 404,2 % par rapport à l'exercice antérieur et a atteint 4 306 \$. Cette hausse s'explique par l'augmentation de la valeur amortissable des actifs incorporels ainsi que des terrains et bâtiments entre lesquels le prix d'achat de Leisureworld a été réparti. Les principaux éléments de la dotation à l'amortissement pour l'exercice écoulé sont les suivants : relations résidents, 2 466 \$, contrats pour services professionnels de soins infirmiers et de soutien personnel, 191 \$ et immobilisations corporelles, 1 623 \$.

Frais de financement Le montant net des intérêts débiteurs se chiffre à 1 606 \$ pour l'exercice, ce qui représente une baisse de 1 077 \$ ou de 40,1 %. Les intérêts débiteurs sont constitués d'un montant de 1 161 \$ au titre d'un crédit-relais et d'un montant de 1 481 \$ au titre de la dette à long terme. Des intérêts créditeurs de 1 036 \$ ont été constatés pour l'exercice, dont 867 \$ pour le financement de construction. Pour l'exercice précédent, les intérêts débiteurs avaient été de 2 683 \$ et comprenaient surtout des intérêts hypothécaires. La diminution du montant net des intérêts débiteurs par rapport à l'exercice antérieur s'explique surtout par le fait que les intérêts créditeurs associés au financement de construction avaient été traités comme des produits pour cet exercice, au lieu d'être portés en diminution des intérêts débiteurs.

Perte nette La perte nette s'est établie à 1 786 \$ pour l'exercice, en hausse de 738 \$ sur la perte nette de 1 048 \$ comptabilisée pour l'exercice antérieur. L'augmentation de la dotation à l'amortissement a été compensée en partie par la hausse du bénéfice d'exploitation attribuable à la montée des taux d'occupation et à l'amélioration du ratio hébergement avec services privilégiés/hébergement de base, ainsi que par le recul des intérêts débiteurs. À titre de société de personnes, Leisureworld n'est pas assujettie à l'impôt sur les bénéfices.

Situation de trésorerie et sources de financement

En 2006, le Fonds prévoit satisfaire à toutes ses obligations et verser des distributions aux porteurs de parts à même les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation. En 2005, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation se sont chiffrés à 20 230 \$ (13 072 \$ pour les huit derniers mois de 2004). Le Fonds avait un fonds de roulement positif de 17 805 \$ au 31 décembre 2005 (12 935 \$ en 2004). Au 31 décembre 2005, la trésorerie et les équivalents de trésorerie totalisaient 11 738 \$ (10 883 \$ en 2004), dont une tranche de 6 158 \$ (5 652 \$ en 2004) n'était pas désignée comme réserve pour les travaux d'entretien majeur et les dépenses en immobilisations.

En vertu du contrat de crédit de Cardinal (le « contrat de crédit »), le Fonds a accès à une facilité de crédit renouvelable et à une facilité d'emprunt à terme. Il dispose d'une marge de crédit renouvelable de 15 000 \$ (15 000 \$ en 2004) pour financer des acquisitions futures et combler ses besoins en fonds de roulement. Au 31 décembre 2005, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité. À cette date, la dette à long terme se chiffrait à 35 000 \$ (35 000 \$ en 2004).

Des travaux d'entretien majeur doivent être entrepris à la centrale durant le deuxième trimestre de 2006. La centrale devra alors fermer ses portes pendant environ 25 jours pour permettre l'entretien de ses principaux éléments. Des travaux d'entretien du genre sont entrepris tous les six ans. Le Fonds a des comptes de réserve pour travaux d'entretien majeur et pour les dépenses en immobilisations entièrement capitalisés qu'elle croit plus que suffisants pour satisfaire aux besoins prévus de Cardinal dans ces deux secteurs en 2006.

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	4 145 \$	4 334 \$
Compte de réserve pour dépenses en immobilisations	1 435	897
Compte de réserve général	3 000	3 000
Total des comptes de réserve	8 580	8 231
Autres éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie	3 158	2 652
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 738 \$	10 883 \$

Situation financière

Au 31 décembre 2005, les comptes débiteurs s'élevaient à 17 641 \$ (8 753 \$ en 2004). Normalement, les comptes débiteurs comprennent les sommes à recevoir de la SFIEO pour un mois seulement. Toutefois, au 31 décembre 2005, les comptes de novembre et de décembre étaient impayés à cause du congé des fêtes, ce qui a beaucoup fait augmenter le solde des comptes débiteurs.

Le placement dans Leisureworld représente l'acquisition d'une participation indirecte de 45 % dans cette entreprise. Cette participation étant comptabilisée à la valeur de consolidation, le coût d'acquisition de 93 060 \$ a été augmenté des frais d'opération capitalisés de 239 \$ et diminué de la quote-part du Fonds de la perte nette, soit 804 \$, et des distributions de 1 852 \$ reçues de Leisureworld pour les 75 jours de participation en 2005.

Pour l'exercice, le Fonds a capitalisé des dépenses de 464 \$ (366 \$ pour les huit derniers mois de 2004) en les portant aux immobilisations corporelles. Sa dotation à l'amortissement a été de 7 698 \$ (5 126 \$ pour les huit derniers mois de 2004) pour l'exercice.

Les comptes fournisseurs s'élevaient à 10 562 \$ (6 336 \$ en 2004) au 31 décembre 2005. L'augmentation des soldes en 2005 est imputable à la prime d'encouragement qui a été versée au gérant et aux frais qui lui ont été remboursés.

Opérations entre apparentés

En vertu des contrats d'administration et de gestion qu'il a conclus avec le Fonds et ses filiales, le gérant reçoit une rémunération pour les services d'administration et de gestion, une prime d'encouragement et le remboursement de ses frais. Pour l'exercice, le Fonds a engagé des frais d'administration et de gestion de 782 \$ (454 \$ pour les huit derniers mois de 2004), a versé une prime d'encouragement de 1 260 \$ (204 \$ pour les huit derniers mois de 2004) et a remboursé des frais de 1 460 \$ (189 \$ pour les huit derniers mois de 2004). Une tranche de 239 \$ (néant pour les huit derniers mois de 2004) des frais remboursés a été imputée aux capitaux propres parce qu'elle est directement liée à l'émission des reçus de souscription en vue de l'acquisition de la participation du Fonds dans Leisureworld. Une autre tranche de 239 \$ (néant pour les huit derniers mois de 2004) ayant trait au contrôle préalable et à d'autres activités liées à l'acquisition de la participation du Fonds dans Leisureworld a été immobilisée dans le coût du placement dans Leisureworld. Le gérant a droit au remboursement des frais engagés dans la prestation de services au Fonds dans différents domaines, dont les suivants : administration, réglementation, finances, location et technologie de l'information. Toutefois, la rémunération payable aux personnes dont les services sont fournis à titre de président et chef de la direction, de vice-président, de chef des finances et de secrétaire de la partie qui procède à la nomination ne lui est pas remboursée. En 2005, le Fonds a changé sa méthode de calcul de l'encaisse distribuable, comme il est expliqué à la rubrique

« Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR ». Le Fonds a ajusté le montant de la prime d'encouragement de 2005 pour tenir compte de ce qu'aurait été la prime d'encouragement en 2004 si elle avait été déterminée en fonction de la méthode de calcul actuelle.

Une filiale du Fonds a conclu avec une filiale de Macquarie Bank Limited un contrat en date du 12 septembre 2005 qui prévoyait l'acquisition par le Fonds d'une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld et son commandité, avant l'acquisition par Leisureworld de l'entreprise de Leisureworld. Après avoir acquis sa participation indirecte de 45 % dans Leisureworld et immédiatement avant que Leisureworld n'acquière l'entreprise de Leisureworld, le Fonds a effectué un placement indirect dans Leisureworld pour financer une partie de l'acquisition de l'entreprise de Leisureworld et des frais connexes. Les coûts d'acquisition comprennent une somme de 15 172 \$ que Leisureworld a versée à une société affiliée de Macquarie Bank Limited pour des services de conseils et autres. La quote-part du Fonds de cette somme est de 6 827 \$. Durant la période, Leisureworld a engagé des frais de 647 \$ pour les services de conseils et d'administration de Macquarie North America Ltd., société affiliée de Macquarie Bank Limited.

Obligations contractuelles et autres engagements

La dette à long terme de Cardinal est une dette sans amortissement qui doit être remboursée en un versement unique de 35 000 \$ le 29 avril 2007. Les autres engagements sont minimes ou sont assortis d'un volume garanti dont le prix est établi en fonction d'une variable financière. Les obligations contractuelles et les engagements les plus importants du Fonds au 31 décembre 2005 sont expliqués dans les paragraphes qui suivent.

Dette à long terme

La facilité d'emprunt à terme de Cardinal représente un emprunt à terme de trois ans de 35 000 \$ (35 000 \$ en 2004) échéant le 29 avril 2007. Elle est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal et comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, les intérêts correspondent au taux des acceptations bancaires, majoré d'une commission d'attente établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée du Fonds à son BAIIA consolidé. Quant aux emprunts à taux préférentiel, les intérêts sont calculés au taux préférentiel de la banque, majoré d'une marge établie en fonction du ratio précité. Au 31 décembre 2005, la dette à terme de Cardinal se composait des instruments suivants :

Type d'instrument	Montant prélevé	Échéance	Taux global
Acceptation bancaire	11 700 \$	1 ^{er} mai 2006	3,92 %
Acceptation bancaire	11 600 \$	13 juin 2006	3,89 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	16 décembre 2006	4,99 %

Les frais d'emprunt, y compris les intérêts, sont payés au début de chaque acceptation bancaire. Ces frais sont capitalisés et amortis sur la durée de chaque emprunt. Au 31 décembre 2005, la tranche non amortie des frais d'emprunt capitalisés figurait au bilan au montant de 881 \$ (833 \$ en 2004).

Contrat d'approvisionnement en électricité

Cardinal a conclu un contrat avec la SFIEO pour lui vendre la totalité de la production d'électricité de sa centrale, moins la quantité d'électricité dont elle a besoin pour assurer l'exploitation de la centrale. Le contrat vient à échéance le 31 décembre 2014.

Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu des contrats à long terme visant l'achat et le transport de gaz naturel qui arrivent à échéance le 1^{er} mai 2015 et le 31 octobre 2014, respectivement. Les engagements minimaux en vertu de ces contrats s'établissent à 9 289 104 millions de BTU par année, jusqu'à l'échéance en 2015. En vertu du contrat d'achat à long terme qu'elle a conclu à l'égard du gaz naturel, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat, dont le prix est établi en fonction d'une variable financière, sinon elle devra verser au fournisseur une compensation financière.

Bail

La Société d'Exploitation Canada Starch Inc. (« CASCO ») loue à Cardinal une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du bail qu'elles ont conclu à cet égard (le « bail »), Cardinal verse à CASCO un loyer nominal. Le bail vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie (le « contrat d'économie d'énergie ») passé entre CASCO et Cardinal. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais il peut être prorogé d'un commun accord.

Swaps sur gaz

Pour se protéger contre les fluctuations de prix sur le volume de gaz naturel excédentaire vendu en vertu de la clause relative à la méthode de réduction du contrat d'achat de gaz, Cardinal a conclu des swaps sur gaz. Ces contrats exigent que Cardinal verse des paiements variables à l'autre partie, qui sont calculés en fonction de 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché, en échange de paiements fixes fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe, sur une période maximale de cinq ans se terminant le 31 octobre 2008. Les contrats couvrent la vente de gaz pour la période de sept mois comprise entre avril et octobre. Au 31 décembre 2005, les contrats suivants étaient en vigueur :

Période couverte par le contrat

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2006
Du 1^{er} avril au 31 octobre 2007
Du 1^{er} avril au 31 octobre 2008

Information additionnelle sur les mesures de rendement non conformes aux PCGR

Encaisse distribuable et ratio de distribution

L'encaisse distribuable, le ratio de distribution et le BAIIA ne sont pas des mesures de rendement reconnues en vertu des PCGR. Les fiducies à capital variable au Canada, telles que le Fonds, utilisent l'encaisse distribuable, le ratio de distribution et le BAIIA comme indicateurs du rendement financier. L'encaisse distribuable et le ratio de distribution peuvent différer des calculs similaires présentés par d'autres entités et, par conséquent, il se peut qu'ils ne soient pas comparables aux mesures du même type présentées par ces entités. La direction est d'avis que l'encaisse distribuable, le ratio de distribution et le BAIIA constituent, pour les investisseurs, des mesures supplémentaires utiles d'évaluation du rendement financier. L'encaisse distribuable calculée ci-dessous représente l'encaisse dégagée par le Fonds au cours d'une période donnée qui peut être versée aux porteurs de parts.

Le ratio de distribution correspond aux distributions déclarées en pourcentage de l'encaisse distribuable. Il n'existe pas de mesure conforme aux PCGR qui lui soit comparable.

L'encaisse distribuable est établie en fonction des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, mesure conforme aux PCGR qui figure dans l'état consolidé des flux de trésorerie. Les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation sont rajustés en fonction des changements apportés aux comptes de réserve et des distributions reçues de Leisureworld. En outre, l'incidence de la variation des éléments hors caisse du fonds de roulement est exclue (les fluctuations des actifs et passifs à court terme liés aux activités de négociation), puisque le gérant est d'avis que cette variation ne devrait pas entrer en ligne de compte dans un calcul visant à montrer dans quelle mesure les flux de trésorerie provenant des résultats permettent au Fonds de s'acquitter de ses obligations financières.

Après avoir examiné la méthode de calcul de l'encaisse distribuable qu'il a utilisée pour les périodes antérieures, le Fonds a déterminé que pour mieux rendre compte de son rendement, il devait la modifier en excluant les retraits du compte de réserve pour dépenses en immobilisations. Auparavant, ce montant était ajouté à l'encaisse distribuable.

	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	20 230 \$	13 072 \$
Ajouter les éléments suivants :		
Retrait du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	1 958	215
Distributions reçues de Leisureworld	1 852	–
Variation du fonds de roulement	4 720	2 327
Déduire les éléments suivants :		
Affectation nette au compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	1 769	1 549
Affectation nette au compte de réserve pour dépenses en immobilisations	1 002	263
Encaisse distribuable pour l'exercice	25 989 \$	13 802 \$
Ajouter les éléments suivants :		
Retrait du compte de réserve pour dépenses en immobilisations	–	366
Encaisse distribuable pour l'exercice (montant déjà établi)	– \$	14 168 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation	23 271 173	21 168 997
Encaisse distribuable par part de fiducie et part échangeable de catégorie B pour l'exercice, après dilution (en dollars)	1,117	0,652
Encaisse distribuable par part de fiducie et part échangeable de catégorie B pour l'exercice, après dilution (montant déjà établi) (en dollars)	–	0,669

Pour l'exercice, le Fonds a réaffecté 600 \$ du compte de réserve pour travaux d'entretien majeur au compte de réserve pour dépenses en immobilisations pour mieux tenir compte des besoins de trésorerie prévus. Le Fonds a déclaré des distributions de 22 220 \$ aux porteurs de parts pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 (13 463 \$ pour les huit derniers mois de 2004), soit un ratio de distribution de 85,5 % pour l'exercice (97,5 % pour les huit derniers mois de 2004)(montant déjà établi de 95,0%).

Le 30 septembre 2005, pour son acquisition indirecte d'une participation dans Leisureworld, le Fonds a conclu le placement de 5 630 000 reçus de souscription, chacun donnant droit à une part du Fonds. Parallèlement, le Fonds a pris l'engagement de faire émettre par sa filiale 3 249 390 parts échangeables de catégorie B à certains vendeurs de Leisureworld, chacune étant échangeable contre une part du Fonds à certaines conditions. À la clôture de l'acquisition de l'entreprise de Leisureworld le 18 octobre 2005, les reçus de souscription ont été automatiquement échangés contre des parts du Fonds, puis annulés et les parts échangeables de catégorie B ont été émises. Ces parts donnent le droit au porteur de recevoir des distributions aux mêmes conditions que les porteurs de parts du Fonds. Au 31 décembre 2005, il y avait 26 798 997 parts du Fonds et 3 249 390 parts échangeables de catégorie B en circulation, contre 21 168 997 parts du Fonds et 0 part échangeable de catégorie B au 31 décembre 2004.

Rapprochement du bénéfice net et du BAIIA

Pour évaluer le rendement financier du Fonds, le gérant utilise le BAIIA, qui correspond au bénéfice avant intérêts, impôts, amortissement et gains et pertes non réalisés et est rapproché du

bénéfice net, mesure conforme aux PCGR qui figure à la rubrique « Rapprochement du BAIIA et du bénéfice net ». Le BAIIA est un indicateur financier qu'utilisent les investisseurs pour évaluer le rendement d'une société ou d'un fonds ainsi que sa capacité à dégager des flux de trésorerie de son exploitation. Le gérant est d'avis que cette mesure est particulièrement pertinente pour le Fonds, car celui-ci verse régulièrement la quasi-totalité de ses flux de trésorerie sous forme de distributions. Toutefois, puisque le BAIIA est une mesure de rendement non conforme aux PCGR, il peut ne pas être comparable aux mesures désignées de la même façon par d'autres sociétés. Les investisseurs ne devraient pas utiliser le BAIIA en guise de mesure de remplacement du bénéfice net ni comme indicateur des résultats d'exploitation ou des flux de trésorerie, ni comme paramètre pour mesurer la liquidité. Ils ne devraient pas non plus considérer le BAIIA comme une mesure de remplacement du bénéfice net ou de la perte nette déterminés conformément aux PCGR, comme un indicateur du rendement du Fonds ou comme une mesure d'évaluation de la liquidité et des flux de trésorerie du Fonds remplaçant les flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'investissement ou de financement.

Le BAIIA et le bénéfice net sont rapprochés dans le tableau ci-après :

	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004
Bénéfice net de l'exercice	8 372 \$	7 236 \$
Intérêts débiteurs, montant net	1 146	941
Amortissement	12 498	8 340
Perte non réalisée (gain) sur la juste valeur des swaps sur gaz	3 240	(213)
Perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation	804	–
BAIIA de l'exercice	26 060 \$	16 304 \$

Faits saillants trimestriels

	Trimestre terminé le 31 décembre 2005	Trimestre terminé le 30 septembre 2005	Trimestre terminé le 30 juin 2005	Trimestre terminé le 31 mars 2005
Produits	24 620 \$	20 689 \$	19 698 \$	25 228 \$
Bénéfice net	1 697	1 656	800	4 217
Bénéfice net par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	0,058	0,078	0,038	0,199
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	(0,027)	0,269	0,186	0,431
Distributions déclarées par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	0,242	0,238	0,238	0,238

	Trimestre terminé le 31 décembre 2004	Trimestre terminé le 30 septembre 2004	Période de deux mois terminée le 30 juin 2004
Produits	24 256 \$	18 650 \$	12 942 \$
Bénéfice net	5 282	876	1 078
Bénéfice net par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	0,249	0,041	0,051
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	0,292	0,307	0,018
Distributions déclarées par part de fiducie et part échangeable de catégorie B en circulation, selon le nombre moyen pondéré après dilution (en dollars)	0,238	0,238	0,161

Caractère saisonnier

Étant donné que Cardinal a conclu un CAE à long terme et des contrats à long terme d'achat de gaz à prix fixes, ses résultats ne sont pas très touchés par les fluctuations du prix de l'électricité sur le marché ni par la volatilité du prix du gaz naturel. Par contre, le CAE comporte des tarifs qui sont plus faibles au cours de la période de sept mois qui s'étend d'avril à octobre (et des tarifs plus élevés de novembre à mars) qui tenaient compte à l'origine des écarts de la demande qui existent sur le marché entre ces deux périodes.

En outre, la centrale exécute généralement les travaux d'entretien majeur d'avril à juillet, ce qui se répercute sur les résultats d'exploitation du Fonds pour cette période. Pour contrer en partie l'effet de cette fluctuation saisonnière, la centrale vend le gaz excédentaire qu'elle n'a pas utilisé en vertu d'un contrat de revente de gaz qu'elle a conclu avec son fournisseur de gaz. Le Fonds garde des comptes de réserve et des flux de trésorerie disponibles pour contrer les effets des facteurs saisonniers et autres qui peuvent jouer sur la demande d'électricité. Le gérant estime que la gestion active des comptes de réserve et des flux de trésorerie disponibles devrait suffire à assurer des distributions mensuelles constantes aux porteurs de parts tout au long de 2006.

Résultats du quatrième trimestre

Cardinal a dégagé des produits de 24 620 \$ pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005, résultat légèrement supérieur aux produits de 24 256 \$ réalisés pour le quatrième trimestre de 2004. Pour le trimestre, les ventes d'électricité ont été de 325 000 MWh, contre 336 000 MWh pour le quatrième trimestre de 2004. La centrale a continué d'afficher un bon rendement durant le trimestre, la disponibilité et la capacité étant respectivement de 98,7 % (97,9 % en 2004) et de 93,7 % (96,8 % en 2004). Elle a suspendu la production pendant 360 heures (0 heure en 2004) pendant le trimestre pour profiter de l'augmentation temporaire du prix au comptant du gaz et ainsi réduire ses frais de combustible nets. Cette suspension a fait baisser les ventes d'électricité et la capacité de la centrale. Toutefois, le recul des ventes d'électricité a été plus que compensé par l'augmentation de 3,8 % liée au TDC du premier trimestre de 2005.

Le Fonds a réalisé un bénéfice net de 1 697 \$ pour le trimestre, contre 5 282 \$ pour le quatrième trimestre de 2004. Cette baisse de 3 585 \$ est attribuable à la hausse des charges. À la centrale de Cardinal, les frais de transport ont baissé de 400 \$ et les ventes de gaz ont augmenté de 200 \$. La hausse de 700 \$ des frais d'entretien en prévision des importants travaux prévus pour 2006 a contribué à la montée des charges d'exploitation. Les frais d'administration

du Fonds ont aussi bondi de 2 351 \$ en raison des activités de recherche de placements éventuels. Une prime d'encouragement de 1 260 \$ payable au gérant a aussi été comptabilisée pour le trimestre. La perte non réalisée sur les swaps sur gaz a monté de 811 \$ par rapport au quatrième trimestre de 2004. Le montant net des intérêts débiteurs a reculé de 142 \$, en raison des intérêts créditeurs sur les fonds entières durant le placement des reçus de souscription pour l'acquisition d'une participation indirecte dans l'entreprise de Leisureworld. La quote-part du Fonds de la perte de Leisureworld, soit 804 \$ (0 \$ en 2004), a aussi été constatée au quatrième trimestre de 2005.

Risques et incertitudes

Risques liés à Cardinal et à l'industrie de l'énergie

Rendement de la centrale Les produits perçus par la centrale sont proportionnels à la quantité d'énergie électrique et de vapeur qu'elle produit. La capacité de la centrale à produire la quantité maximale d'électricité devant être vendue à la SFIEO aux termes du CAE est actuellement un des principaux facteurs qui jouent sur le montant de l'encaisse distribuable aux porteurs de parts. Le matériel de la centrale pourrait tomber en panne en raison, entre autres, de l'usure, de vices cachés, d'erreurs de conception ou d'erreurs humaines, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces par le Fonds. Si l'entretien ou la réparation du matériel de la centrale exigeait des temps d'arrêts plus longs que ceux qui sont prévus ou si la production d'électricité était perturbée pour d'autres raisons, l'encaisse distribuable pourrait s'en ressentir.

Expiration du contrat d'achat d'électricité Toute l'électricité produite par la centrale (moins la quantité utilisée dans le cadre de ses activités) est actuellement vendue à la SFIEO aux termes du CAE, contrat qui pourrait prendre fin le 31 décembre 2014. Si le CAE prenait fin ou n'était pas renouvelé, Cardinal pourrait être tenue : i) d'offrir toute son électricité aux enchères sur les marchés administrés par la Société indépendante de gestion du marché de l'électricité (devenue la Société indépendante d'exploitation du réseau d'électricité) (« les marchés administrés par la SIGMÉ ») et de recevoir le prix du marché pour l'électricité vendue, ii) de conclure avec une autre contrepartie un contrat d'achat d'électricité bilatéral pour vendre l'électricité à un prix négocié ou iii) de combiner ces deux mesures, c'est-à-dire offrir de l'électricité aux enchères sur les marchés administrés par la SIGMÉ et vendre l'électricité restante aux termes d'un contrat bilatéral conclu avec une contrepartie. Si Cardinal choisit de renégocier ou de conclure un contrat d'achat d'électricité, il n'y a aucune garantie qu'elle sera en mesure de renégocier ou de conclure un contrat d'approvisionnement en électricité, même à des conditions non intéressantes sur le plan commercial. Si Cardinal choisit d'offrir son électricité aux enchères sur les marchés administrés par la SIGMÉ et que la structure du marché reste la même, rien ne garantit que le prix du marché que recevra Cardinal dépassera le coût marginal d'exploitation de la centrale. En outre, la centrale de Cardinal pourrait être moins concurrentielle sur le plan économique que d'autres centrales productrices d'électricité.

Renouvellement du contrat d'achat de gaz et transport

Le contrat d'achat de gaz vient à échéance le 1^{er} mai 2015. À cette date, Cardinal devra le renégocier ou conclure un nouveau contrat d'approvisionnement en gaz. Le prix actuel du gaz est beaucoup plus élevé que celui payé aux termes du contrat d'achat de gaz. Rien ne garantit que Cardinal sera en mesure de renégocier le contrat d'achat de gaz ou de conclure un nouveau contrat d'approvisionnement en gaz, même à des conditions semblables à celles du contrat actuel. De plus, rien ne garantit les possibilités d'approvisionnement en gaz et le prix du gaz au moment de l'expiration du contrat. Si, au renouvellement du contrat d'achat de gaz, le prix du gaz naturel que peut acheter la centrale est plus élevé qu'aux termes du contrat d'achat de gaz, l'encaisse de la centrale pourrait s'en trouver touchée.

Le fonctionnement de la centrale dépend également du transport du gaz naturel jusqu'à elle. Par conséquent, toute interruption du transport aux termes du contrat d'achat de gaz pourrait entraîner une réduction considérable de l'encaisse distribuable en raison de l'absence de production de la centrale.

Expiration potentielle du bail Le bail vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie, y compris toute prolongation. Si CASCO décide de ne pas prolonger le contrat d'économie d'énergie et que Cardinal se prévaut de son droit de proroger le contrat d'économie d'énergie jusqu'au 31 janvier 2017, le bail viendra également à échéance à cette date. Dans certains cas, Cardinal peut prolonger le bail au plus tard jusqu'au 31 décembre 2020. Toutefois, le bail ne peut être prorogé au-delà du 31 décembre 2030. À l'expiration du bail, il incombera à Cardinal de démonter et de retirer toutes les améliorations se trouvant sur le terrain loué et de remettre celui-ci dans l'état où il se trouvait avant l'entrée en vigueur du bail. Il lui incombera en particulier de payer pour les mesures visant à extraire toutes les substances dangereuses du terrain loué afin de le rendre conforme aux lois sur l'environnement. Rien ne garantit que Cardinal bénéficiera du bail après le 31 janvier 2017. En outre, rien ne garantit que Cardinal sera en mesure de renégocier un nouveau bail avec CASCO, ou de proroger celui-ci, même à des conditions non intéressantes sur le plan commercial. Lorsque le bail viendra à échéance, Cardinal ne sera plus autorisée à exploiter la centrale. Rien ne garantit que Cardinal aura l'argent nécessaire à la réfection et à la remise en état du terrain loué ou qu'elle pourra faire payer par d'autres cette réfection et cette remise en état.

Résiliation du contrat d'économie d'énergie Le contrat d'économie d'énergie vient à échéance le 31 janvier 2015 et stipule que les parties devront commencer à négocier un renouvellement au plus tard le 31 janvier 2014. Pendant ces négociations, l'une ou l'autre des parties peut choisir de ne pas renouveler le contrat d'économie d'énergie. Si CASCO fait ce choix, Cardinal a le droit de proroger la durée initiale du contrat, de façon unilatérale, jusqu'au 31 janvier 2017. Le cas échéant, le prix payé par CASCO pour la vapeur produite pendant la période de prorogation sera réduit de la moitié du prix normalement exigible en vertu du contrat d'économie d'énergie. Rien ne garantit que le contrat d'économie d'énergie sera renégocié, même à des conditions non intéressantes sur le plan commercial.

Respect des ententes contractuelles Le montant de l'encaisse distribuable aux porteurs de parts dépend dans une très large mesure du respect des obligations contractées par les parties aux contrats applicables, particulièrement du respect par la SFIEO du CAE (qui représente environ 98,9 % des produits bruts prévus de la centrale) et par Husky Marketing (« Husky Energy Marketing Inc. ») du contrat d'achat de gaz. Un manquement aux obligations contractuelles d'une partie pourrait avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces du Fonds.

Swaps sur gaz Cardinal se sert de swaps sur gaz pour réduire l'effet des fluctuations du prix du gaz sur le produit net reçu par Cardinal pour la vente du gaz naturel dont la centrale n'a pas besoin. Les swaps sur gaz pourraient occasionner des pertes au Fonds dans diverses situations, notamment si la contrepartie ne remplit pas ses obligations contractuelles, si les swaps ne lui fournissent pas une couverture complète ou si les politiques et pratiques du Fonds en matière d'échange ne sont pas observées.

Cadre réglementaire et permis gouvernementaux La rentabilité de la centrale dépend en partie du maintien d'un cadre réglementaire propice à la poursuite de ses activités et à la croissance future du secteur de l'électricité et des sources d'énergie respectueuses de l'environnement. Un changement dans le cadre réglementaire qui toucherait la centrale, par exemple, une augmentation des impôts et du coût des permis, pourrait avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces par le Fonds. De même, si le Fonds ne parvient pas à obtenir et à conserver toutes les licences ou tous les permis nécessaires, notamment par voie de renouvellement ou de modification, les distributions en espèces par le Fonds pourraient s'en trouver touchées.

La centrale est assujettie à une réglementation de plus en plus complexe et rigoureuse, notamment aux lois en matière d'environnement, de santé et de sécurité. Ainsi, l'exploitation de la centrale comporte des risques de responsabilité en matière d'environnement, de santé et de sécurité (y compris d'éventuelles actions au civil, des ordonnances d'exécution ou d'assainissement, des peines pécuniaires et d'autres sanctions) et pourrait donner lieu à des poursuites administratives et judiciaires à ces égards, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation du Fonds. Cardinal n'a connaissance d'aucune poursuite civile ou administrative touchant ses activités. Toutefois, il est impossible de prévoir avec certitude la position que prendra un organisme de réglementation en cas de non-respect des lois en matière d'environnement, de santé et de sécurité. Des modifications aux dispositions de ces lois ou l'application plus rigoureuse des lois actuelles pourraient donner lieu à des augmentations importantes des obligations ou des dépenses imprévues liées à une enquête, à une évaluation ou à des mesures correctives ou préventives, des dépenses en immobilisations ou des restrictions ou retards relativement aux activités de la centrale. L'ampleur de ces augmentations ne peut être prédite.

Pertes non assurées et sous-assurées La déclaration de fiducie du Fonds prévoit que le Fonds doit obtenir et maintenir à tout moment une garantie d'assurance à l'égard de la responsabilité potentielle du Fonds et des pertes accidentelles de valeur des actifs du Fonds pour le protéger des risques, d'un montant, auprès d'assureurs et selon les conditions que les fiduciaires jugent appropriés, en tenant compte de divers facteurs, y compris les pratiques des propriétaires d'actifs et d'exploitation semblables. Le Fonds croit que les assurances actuelles « tous risques » contre les bris des biens et de machinerie, interruption des activités, automobile et responsabilité, y compris la protection contre la pollution accidentelle et soudaine, représentent une protection courante pour les services et activités comparables, y compris le transport et la production d'énergie électrique. Toutefois, tous les facteurs de risque ne sont pas couverts par l'assurance, et rien ne peut garantir que l'assurance sera toujours disponible ou sera disponible à des conditions raisonnables sur le plan commercial, ou que le montant d'assurance suffira à couvrir toutes les pertes ou réclamations susceptibles de toucher l'actif ou l'exploitation de Cardinal.

Endettement de Cardinal Le contrat de crédit expire en 2007. Il se pourrait que Cardinal soit tenue de refinancer ou de rembourser le montant impayé au titre du contrat de crédit. La capacité du Fonds et de ses filiales à assurer le service de la dette est tributaire de la capacité de Cardinal à dégager des rentrées de fonds à l'avenir, ce qui dépend de nombreux facteurs, notamment des résultats financiers de Cardinal, des clauses restrictives de ses contrats de prêt et de ses titres d'emprunt, de ses besoins de fonds de roulement et de ses besoins de capitaux à venir. En outre, la capacité du Fonds ou de ses filiales à emprunter des fonds à l'avenir afin de rembourser une dette en cours sera tributaire du respect des engagements prévus notamment dans les contrats de crédit existants. En outre, le contrat de crédit comporte des clauses financières exigeant que Cardinal atteigne certains ratios financiers. Un manquement aux obligations prévues dans le contrat de crédit pourrait entraîner un cas de défaut qui, sauf rectification ou renonciation de l'autre partie, pourrait mettre fin aux distributions par Cardinal et permettre la demande de remboursement de la dette en cause. Si Cardinal perdait le bénéfice du terme prévu par le contrat de crédit, rien ne garantit que ses actifs suffiraient à rembourser la totalité de la dette. Rien ne garantit que Cardinal dégagera les flux de trésorerie nécessaires liés à l'exploitation, ni que les distributions futures seront suffisantes pour rembourser l'encours des dettes ou pour financer tout autre besoin de liquidités. Rien ne garantit non plus que le Fonds ou ses filiales refinanceront le contrat de crédit ou qu'ils obtiendront un financement supplémentaire à des conditions raisonnables sur le plan commercial, ni même qu'ils obtiendront un tel financement. Si le contrat de crédit ne peut pas être refinancé ou si son refinancement n'était possible qu'à des conditions moins favorables qu'actuellement, les distributions en espèces du Fonds pourraient s'en trouver touchées. Le contrat de crédit comporte, et certains emprunts futurs pourraient comporter, un taux d'intérêt variable, ce qui expose le Fonds à un risque d'augmentation des taux. Ce facteur pourrait rendre l'encaisse distribuable plus sensible aux fluctuations des taux

d'intérêt. En outre, les distributions versées par Cardinal à la Fiducie et, par conséquent, les distributions versées au Fonds, pourraient être réduites si Cardinal ne respecte pas certains engagements en vertu du contrat de crédit, comme les ratios financiers.

La capacité du Fonds, de la Fiducie ou de Cardinal à effectuer des distributions ou à verser d'autres paiements ou avances est assujettie aux lois applicables et aux restrictions contractuelles stipulées dans les documents régissant les emprunts de ces entités. Le niveau d'endettement des filiales directes et indirectes du Fonds pourrait avoir des incidences importantes pour les porteurs de parts, par exemple, la capacité de ces filiales d'obtenir du financement supplémentaire pour le fonds de roulement, les dépenses en immobilisations et les acquisitions futures pourrait être limitée; une partie importante des flux de trésorerie du Fonds liés à l'exploitation pourrait être affectée au remboursement du capital et au paiement de l'intérêt sur sa dette, ce qui aurait pour effet de diminuer les fonds disponibles pour l'exploitation future.

Transport de l'électricité La centrale est reliée au réseau de transport d'énergie de Hydro One grâce à la ligne de transport d'énergie de Cardinal, qui pourrait tomber en panne en raison, entre autres, de l'usure, de vices cachés ou d'erreurs de conception. La ligne de transport d'énergie de Cardinal pourrait aussi être sérieusement touchée par une catastrophe naturelle comme la tempête de verglas de janvier 1998. Une panne sur la ligne de transport d'énergie de Cardinal pourrait avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces par le Fonds.

Relations de travail Bien que les relations de travail avec les employés de la centrale aient été stables jusqu'à maintenant et qu'aucun conflit de travail n'ait perturbé les activités, il n'est pas garanti que le climat de travail demeurera marqué par la productivité et l'efficacité. Par conséquent, une grève, un lock-out ou la détérioration des relations de travail pourraient avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces par le Fonds. À l'heure actuelle, les employés qui participent à l'exploitation de la centrale ne sont pas syndiqués.

Cas de force majeure La survenance d'un fait important qui nuirait à la capacité de la centrale de produire ou de vendre de l'électricité durant une longue période, y compris un événement qui empêcherait la SFIEO d'acheter de l'électricité, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les distributions en espèces par le Fonds. Une grande partie des cas de force majeure sont pris en charge partiellement par les assurances du Fonds.

La centrale de Cardinal pourrait être visée par des activités terroristes qui pourraient interrompre sa production ou le transport d'énergie. Une interruption de cet ordre pourrait avoir une incidence défavorable sur les distributions en espèces par le Fonds.

Risques liés à Leisureworld et au secteur des soins de longue durée

Propriété et exploitation des établissements de SLD

En investissant indirectement dans des établissements de SLD et dans d'autres catégories de résidences pour personnes âgées, le Fonds est exposé aux facteurs défavorables qui peuvent toucher ces secteurs et est aussi assujéti à des risques commerciaux généraux

liés au secteur des résidences pour personnes âgées. Ces risques comprennent les variations des taux d'occupation et l'incapacité d'obtenir du financement pour l'hébergement ou de toucher des frais de résidence qui soient rentables (y compris les augmentations prévues de ces frais) en raison, entre autres, de la réglementation régissant le financement des soins de longue durée, des règlements qui régissent les loyers, des changements futurs éventuels des relations de travail, des augmentations du coût de la main-d'œuvre et des autres coûts liés aux employés et à l'exploitation, de la concurrence ou de l'offre excédentaire de propriétés similaires, de changements dans la nature du quartier, des conditions liées à l'emplacement ou de la conjoncture en général et de l'augmentation des taxes ou impôts ou de l'adoption de nouvelles taxes ou de nouveaux impôts. Ces risques comprennent aussi les effets des risques pour la santé et des poussées épidémiques. De plus, rien ne garantit que les taux d'occupation futurs des établissements de SLD Leisureworld seront comparables à ses taux d'occupation antérieurs ou aux taux futurs prévus par le gérant.

Concentration géographique La totalité des affaires et des activités de Leisureworld sont menées en Ontario. Si le marché ontarien devait connaître une décroissance générale de son rendement financier en raison d'un changement de la conjoncture locale et régionale, tel que l'ajout de nouveaux établissements de SLD ou un changement de la réglementation en Ontario, la valeur marchande des établissements Leisureworld, les produits qu'ils dégagent et le rendement financier global du Fonds pourraient être touchés négativement.

Participation minoritaire Le Fonds détient une participation minoritaire indirecte de 45 % dans Leisureworld et son commandité. Dans ce contexte, le Fonds ne détiendra que des droits légaux restreints pour influencer la direction de Leisureworld, dont les droits prévus dans la convention unanime des actionnaires.

L'autre tranche de 55 % appartient à Macquarie Bank Limited, qui a transféré les avantages économiques de sa participation au Macquarie International Infrastructure Fund (« MIIF »), qui est géré par un membre du groupe Macquarie. Le MIIF ou tout porteur futur de sa participation de 55 % pourrait avoir des objectifs qui diffèrent de ceux du Fonds. Par conséquent, il se peut que les distributions versées par Leisureworld au Fonds n'atteignent pas les niveaux prévus. En outre, il se peut que la prise de certaines décisions ait des conséquences défavorables sur les distributions du Fonds et qu'elle nuise autrement à la capacité de Leisureworld de générer des fonds et de verser des distributions au Fonds.

Maintien de la croissance et de l'expansion Les perspectives de croissance externe de Leisureworld dépendront en grande partie de l'identification d'occasions d'acquisition et d'expansion viables, du suivi de ces occasions, de la réalisation de stratégies d'acquisition et d'expansion et de l'exploitation efficace des établissements pour personnes âgées acquis ou aménagés. Si Leisureworld n'est pas en mesure de gérer sa croissance et d'intégrer efficacement ses établissements acquis et aménagés, ses activités, ses résultats d'exploitation et sa situation financière pourraient en souffrir, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Dynamique du secteur d'activité De nombreux promoteurs, gestionnaires et propriétaires d'établissements pour personnes âgées font concurrence à Leisureworld dans leur recherche de résidents. La présence de promoteurs, de gestionnaires et de propriétaires concurrents et la concurrence dans la recherche de résidents pourraient avoir des conséquences défavorables sur la capacité de Leisureworld de trouver ou de garder des résidents pour les établissements Leisureworld et sur l'obtention de financement ou le coût des loyers, ce qui pourrait nuire aux produits de Leisureworld et, par conséquent, à sa capacité de satisfaire à ses obligations envers ses créanciers et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

En 1998, certaines initiatives gouvernementales ont entraîné une surcapacité de lits de SLD en Ontario, ce qui a provoqué une baisse soutenue des taux d'occupation moyens dans les établissements de SLD dans toute la province. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005, les taux d'occupation moyens dans l'ensemble de la province étaient inférieurs au seuil de 97 %. Il est probable que cette augmentation (ou toute autre augmentation) de l'offre d'établissements de SLD continuera d'avoir une incidence sur les taux d'occupation et elle pourrait faire décroître le taux d'occupation dans les établissements Leisureworld à l'avenir.

Réglementation et financement gouvernementaux Les soins de la santé en général, dont les établissements de SLD, sont assujettis à une réglementation rigoureuse et à des changements réglementaires fréquents. Au Canada, certaines provinces encouragent la gestion et la réglementation régionales des systèmes de soins de santé. Les provinces de l'Alberta, de la Colombie-Britannique et du Manitoba ont amorcé cette tendance. Ces changements favorisent les exploitants importants qui ont les ressources requises pour offrir à une région des services de gestion plus rentables et des programmes de formation de personnel adaptés; toutefois, rien ne garantit que des changements futurs à la réglementation en matière de soins de santé, particulièrement des changements touchant le secteur des résidences pour personnes âgées, n'auront pas de conséquences défavorables sur Leisureworld ou sur le Fonds. En outre, certaines provinces, dont l'Ontario, songent à adopter de nouvelles normes et exigences réglementaires qui pourraient toucher toutes les catégories de résidences pour personnes âgées.

En Ontario, tous les établissements de SLD doivent détenir une licence en vertu de la législation provinciale applicable. Les licences pour établissements de SLD ont une durée de un an, mais elles sont habituellement renouvelées chaque année sauf si des préoccupations ou des plaintes sont formulées à l'égard de l'établissement. Par conséquent, ces licences ne garantissent aucunement la poursuite de l'exploitation de l'établissement au-delà de leur échéance. Leisureworld s'efforcera de se conformer à toutes les exigences réglementaires applicables aux établissements Leisureworld; toutefois, il n'est pas inhabituel que des lacunes soient relevées dans les installations au cours des procédures rigoureuses d'inspection. Si une telle situation se produisait, il se pourrait que les lacunes ne puissent pas être corrigées dans les délais prescrits. Dans ce cas, les activités, les résultats d'exploitation et la situation

financière de Leisureworld pourraient être touchés, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur les résultats du Fonds et sur la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

La réglementation provinciale visant les établissements de SLD régit notamment les frais de SLD. L'Ontario finance également les soins, les programmes et le soutien offerts dans les établissements de SLD et finance les frais d'hébergement des résidents admissibles. En raison de l'augmentation des coûts des soins de santé, il existe un risque que les agences qui accordent le financement réduisent dans le futur le niveau des frais, des paiements et des subventions, qu'elles pourraient aussi éliminer. Rien ne garantit que le niveau actuel des frais, des paiements et des subventions restera inchangé ni que ceux-ci augmenteront proportionnellement aux dépenses. Une diminution de ces frais, de ces paiements ou de ces subventions pourrait avoir une incidence sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

La province d'Ontario a proposé que la *Loi sur les maisons de soins infirmiers* (Ontario), la *Loi sur les établissements de bienfaisance* (Ontario) et la *Loi sur les foyers pour personnes âgées et les maisons de repos* (Ontario) soient remplacées par une seule loi, la *Loi sur les maisons de soins de longue durée* (Ontario) (la « Loi sur les maisons de soins de longue durée »). Puisque ce projet de loi n'a pas été publié, il est difficile d'évaluer ses incidences sur le cadre réglementaire des établissements de SLD. Si elle est adoptée, cette loi pourrait prévoir, entre autres, des normes minimales supplémentaires pour les établissements de SLD et des mesures d'exécution connexes visant à assurer que ces normes minimales sont respectées, ainsi que la modification des licences, y compris la durée et le niveau de financement. La nouvelle loi, si elle est adoptée, pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Résiliation des contrats de résidence et des frais de résidence

Les règlements s'appliquant aux entreprises de SLD exigent généralement qu'une entente écrite soit conclue avec chaque résident. La plupart de ces règlements exigent en outre que chaque résident ait le droit de résilier l'entente de résidence pour tout motif suivant un avis raisonnable. Conformément à ces règlements, les ententes de résidence des établissements de SLD Leisureworld permettent aux résidents de résilier leur entente suivant un avis de 30 jours et conformément à la *Loi sur la location commerciale* (Ontario). Ainsi, si un grand nombre de résidents choisissent de résilier leur entente de résidence vers la même date, les produits et le bénéfice liés à Leisureworld pourraient en souffrir, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Indemnisation par les vendeurs de l'entreprise de Leisureworld

Aux termes des contrats d'achat en vertu desquels Leisureworld a acquis l'entreprise de Leisureworld, les vendeurs de l'entreprise de Leisureworld ont convenu d'indemniser Leisureworld en cas de non-respect d'engagements, de déclarations et de garanties des vendeurs contenus dans ces contrats, l'indemnisation n'étant

exigible que lorsque la totalité des réclamations globales relative à l'ensemble des contrats d'achat excède 1 M\$, un plafond global de 15 M\$ s'appliquant à toutes les demandes d'indemnisation faites par Leisureworld aux termes des contrats d'achat, sauf les réclamations liées à des réévaluations de droits de mutation découlant de certaines opérations antérieures à la clôture et de l'acquisition de Leisureworld (pour lesquelles les vendeurs visés ont convenu d'engager leur responsabilité quant à la moitié de ces coûts), qui ont une limite distincte de 2 575 000 \$, et la responsabilité liée à la déclaration des vendeurs concernant leur droit et leur capacité de vendre les participations achetées, qui se limite à 100 % du prix d'achat payable aux termes des contrats d'achat. Par conséquent, rien ne garantit que Leisureworld sera en mesure d'obtenir des vendeurs un dédommagement complet en cas de non-respect d'un engagement, d'une déclaration ou d'une garantie des vendeurs aux termes des contrats d'achat.

Vendeurs de l'entreprise de Leisureworld en vertu des contrats d'achat Par ailleurs, il est possible que Leisureworld, le Fonds et le gérant ne découvrent pas ou n'aient pas réussi à découvrir des responsabilités et des éventualités dans leur examen préalable avant que l'acquisition de Leisureworld ne soit réalisée et que Leisureworld ne soit pas indemnisée pour une partie ou la totalité d'entre elles. Il se peut que l'entreprise de Leisureworld ait des responsabilités à l'égard desquelles Leisureworld, à titre de propriétaire successeur, soit tenue légalement et financièrement responsable. La découverte de responsabilités considérables pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de l'entreprise de Leisureworld, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Aux termes d'un contrat d'indemnisation (le « contrat d'indemnisation »), le Fonds a convenu d'indemniser les vendeurs de l'entreprise de Leisureworld ainsi que leurs administrateurs et dirigeants de toute responsabilité qu'ils engageraient par suite de déclarations fausses ou trompeuses faites dans le prospectus que le Fonds a déposé en septembre 2005 relativement à son placement de reçus de souscription en vue de l'acquisition de sa participation dans l'entreprise de Leisureworld (le « prospectus de septembre »), jusqu'à concurrence de 15 M\$. Par conséquent, le Fonds sera tenu d'indemniser les vendeurs, leurs administrateurs et leurs dirigeants de toute responsabilité qu'ils engageraient par suite de déclarations fausses ou trompeuses faites dans le prospectus de septembre. De plus, aux termes des contrats d'achat, Leisureworld a convenu d'indemniser les vendeurs pour toute déclaration fausse ou trompeuse contenue dans tout prospectus déposé avant ou après la date de clôture de l'acquisition à l'égard de l'entreprise de Leisureworld qui décrit les vendeurs ou l'entreprise de Leisureworld. Le versement d'une telle indemnité peut porter atteinte de façon importante au Fonds ainsi qu'à sa capacité de verser des distributions sur ses parts.

Financement de la dette Une partie des flux de trésorerie de Leisureworld est utilisée pour le service de sa dette, et rien ne garantit que Leisureworld tirera suffisamment de flux de trésorerie de son exploitation pour effectuer les paiements d'intérêt et les remboursements de capital requis. Si Leisureworld était incapable d'effectuer ses paiements d'intérêt ou ses remboursements de capital, elle pourrait être forcée de renégocier ces paiements et remboursements ou d'obtenir d'autre financement, notamment par actions ou par emprunt. Une telle mesure pourrait avoir un effet sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de Leisureworld, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts. En outre, Leisureworld doit respecter des engagements et des obligations aux termes de sa dette. Un cas de défaut risque de survenir aux termes de la dette si elle ne les respecte pas. De plus, il se peut que le refinancement éventuel de cette dette à son échéance en 2015 soit effectué à des conditions et à des taux qui ne sont pas aussi avantageux que le prévoit actuellement le gérant. Ces situations pourraient nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Responsabilités en matière d'environnement, de santé et de sécurité Aux termes de plusieurs exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité, Leisureworld, en sa qualité de propriétaire indirect ou de gestionnaire des établissements de SLD, pourrait devoir payer les coûts de l'élimination de certaines substances dangereuses, toxiques ou réglementées libérées sur les lieux d'un des établissements Leisureworld ou dans celui-ci ou qui ont été rejetés sur d'autres lieux, ou le coût d'assainir ces lieux, parfois que Leisureworld soit ou non au courant ou responsable de la présence de telles substances. Le défaut d'éliminer ces substances, d'assainir les lieux ou d'autrement rétablir la situation, s'il y a lieu, pourrait nuire à la capacité de Leisureworld de vendre les propriétés touchées ou d'emprunter en utilisant ces propriétés comme garantie, et pourrait éventuellement entraîner des recours contre Leisureworld intentés par des parties publiques ou privées. Les établissements de SLD doivent aussi respecter diverses exigences relatives aux permis et à l'enregistrement, y compris quant à l'entreposage et à la manutention des déchets.

De plus, il se peut que Leisureworld soit tenue responsable d'une contamination non détectée ou d'autres particularités environnementales à ses établissements de SLD contre lesquelles elle ne peut pas s'assurer ou contre lesquelles elle peut choisir de ne pas s'assurer si le coût de la prime d'assurance est jugé disproportionné par rapport au risque couru. Leisureworld peut aussi faire l'objet d'enquêtes, d'ordonnances, d'accusations ou de procédures administratives ou judiciaires relativement aux exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité, notamment en matière de non-conformité éventuelle. De telles procédures pourraient avoir un effet défavorable important sur Leisureworld, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Au cours du premier trimestre de 2005, des études environnementales de phase I ont été réalisées à tous les établissements de SLD Leisureworld et des études environnementales de phase II ont été réalisées à certains de ces établissements en vue d'identifier et d'évaluer des situations environnementales potentielles sérieuses (comme une contamination souterraine importante) ou un cas important de non-conformité aux exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité. Bien que certaines situations environnementales et certains problèmes de conformité mineurs aient été relevés, les évaluations n'ont identifié aucune situation importante susceptible d'entraîner des préoccupations environnementales et le gérant n'est au fait d'aucune situation qui entraînerait des dépenses importantes pour Leisureworld ou engagerait la responsabilité de celle-ci, directement ou indirectement.

Les exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité peuvent changer, et Leisureworld pourrait devenir assujettie à des exigences plus rigoureuses dans l'avenir. L'adoption d'exigences en matière d'environnement, de santé et de sécurité plus rigoureuses et la conformité à de telles exigences pourraient avoir des conséquences défavorables sur Leisureworld, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Responsabilité et assurance Le secteur des SLD comporte un risque inhérent de responsabilité. Le gérant prévoit qu'à l'occasion Leisureworld pourrait faire l'objet de poursuites étant donné la nature de ses activités. Leisureworld maintiendra des polices d'assurance pour son entreprise et ses biens en quantité et selon une couverture et des franchises qu'elle juge appropriées compte tenu de la nature des activités et des risques qui leur sont associés, des statistiques de sinistres et des normes du secteur. Toutefois, rien ne garantit qu'il n'y aura pas de réclamations excédant la garantie d'assurance ou des réclamations non couvertes par la garantie d'assurance, ni que l'assurance-responsabilité sera toujours disponible à des conditions acceptables. Il existe certains types de risques, généralement de nature catastrophique, tels que la guerre, le terrorisme ou la contamination du milieu, qui sont inassurables ou qu'il n'est pas rentable d'assurer. Une réclamation réussie contre Leisureworld qui n'est pas couverte par l'assurance de Leisureworld ou qui en excède la garantie pourrait nuire à Leisureworld, à ses résultats d'exploitation et à sa situation financière, ce qui pourrait avoir des conséquences défavorables sur les résultats du Fonds et sur la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts. Les procédures intentées contre Leisureworld, peu importe leur bien-fondé ou leur issue, peuvent également avoir des conséquences défavorables importantes sur sa capacité d'attirer de nouveaux résidents ou d'élargir le secteur des SLD, et forcera les membres de la direction de Leisureworld à consacrer du temps à des questions qui ne concernent pas l'exploitation du secteur des SLD.

Coûts de la main-d'œuvre Le secteur des SLD requiert une main-d'œuvre importante, et une partie considérable des charges d'exploitation directes sont des dépenses relatives à la main-d'œuvre. Leisureworld doit faire concurrence à d'autres fournisseurs de soins de santé pour solliciter et retenir les services de personnes qualifiées. Leisureworld pourrait aussi dépendre du bassin de travailleurs disponibles. Une pénurie de personnel formé ou d'autre personnel pourrait forcer Leisureworld à augmenter la rémunération et les avantages offerts aux employés pour demeurer concurrentielle. Rien ne garantit que les coûts de main-d'œuvre n'augmenteront pas, ni, le cas échéant, qu'ils pourront être compensés par une augmentation équivalente des produits tirés de la location ou de la gestion. Des augmentations de la rémunération excédant celle des fonds pouvant être tirés de loyers ou des remboursements des dépenses pourraient nuire aux résultats d'exploitation.

Dépendance envers le personnel clé Le succès de Leisureworld dépend de la fidélisation des membres de la haute direction. Rien ne garantit que Leisureworld pourrait trouver des remplaçants compétents aux membres de l'équipe de la haute direction de Leisureworld advenant la perte des services de ceux-ci. La perte des services d'un ou de plusieurs membres de l'équipe de haute direction pourrait avoir un effet défavorable important sur Leisureworld, ses résultats d'exploitation et sa situation financière, ce qui pourrait nuire aux résultats du Fonds et à la capacité du Fonds de verser des distributions sur ses parts.

Relations de travail Au 31 décembre 2005, l'entreprise de Leisureworld employait, directement et indirectement, plus de 3 200 personnes, dont environ 80 % étaient syndiquées. Les relations de travail avec les syndicats sont régies par des conventions collectives conclues avec huit sections locales de cinq syndicats distincts. Rien ne garantit que Leisureworld ne connaîtra pas, dans le cadre de la renégociation ou autrement, des grèves, des arrêts de travail ou tout autre type de conflit mettant en cause des syndicats ou des employés, situation qui pourrait avoir des conséquences défavorables importantes sur le Fonds et Leisureworld, leurs résultats d'exploitation et leur situation financière. Toutefois, tous les établissements de SLD de l'Ontario sont actuellement régis par la *Loi sur l'arbitrage des conflits de travail dans les hôpitaux* (Ontario), qui interdit les grèves et les lock-outs dans le secteur des résidences pour personnes âgées. Par conséquent, les conflits liés aux négociations collectives sont plutôt susceptibles d'être réglés au moyen du recours obligatoire à l'arbitrage d'un tiers. Tous les établissements de SLD Leisureworld sont actuellement syndiqués.

Établissement géré La licence d'un des établissements de SLD Leisureworld, Spencer House, n'appartient pas à Leisureworld. Bien que Leisureworld soit propriétaire de Spencer House et qu'elle loue celui-ci à Spencer House Inc., il se peut que Leisureworld ne continue pas de recevoir les produits qui se rapportent à cet établissement (ou au nouvel établissement d'Orillia qui doit le remplacer) si le contrat de gestion avec le propriétaire de la licence, Spencer House Inc.,

organisme de bienfaisance, est résilié. Le cas échéant, Leisureworld cessera de contrôler l'exploitation de Spencer House. Toutefois, Spencer House Inc. continuera d'être responsable du paiement du loyer aux termes de son bail. L'établissement de SLD d'Orillia sera géré par Leisureworld, qui en louera le terrain et les immeubles à Spencer House Inc. aux termes de modifications apportées aux contrats de location et de gestion actuels de l'établissement de SLD de Spencer House conclus avec Spencer House Inc.

Conventions et estimations comptables cruciales

Le Fonds a adopté certaines conventions comptables qui exigent l'utilisation d'estimations et la formulation d'hypothèses sur des questions qui sont incertaines au moment où les estimations sont faites.

La préparation d'états financiers conformément aux PCGR du Canada exige que le gérant fasse des estimations et formule des hypothèses qui influent sur les montants présentés de l'actif, du passif, des produits et des charges et sur les informations à fournir sur les éventualités pour l'exercice écoulé. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Swaps sur gaz

Le Fonds a recours aux swaps pour gérer son exposition aux fluctuations du prix obtenu sur les ventes de gaz excédentaire. Le Fonds a adopté la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13 (la « NOC-13 », « Relations de couverture », publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, laquelle établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture à ces instruments financiers. Les produits et les charges qui découlent, pour la période considérée, des swaps qui ont été désignés comme couvertures et qui sont efficaces à ce titre aux termes de la NOC-13 sont constatés à titre d'ajustements des charges d'exploitation durant la même période. Les swaps qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture en vertu de la NOC-13 sont inscrits dans le bilan à la juste valeur, établie par le marché. Les variations de la juste valeur sont inscrites à l'état des résultats à titre d'ajustements du bénéfice net. Pour déterminer l'efficacité des swaps, le Fonds doit se fier aux courbes de prix futurs du gaz naturel qui sont accessibles au public.

Dépréciation d'actifs

Les actifs à long terme sont soumis à un test de dépréciation durant le deuxième trimestre de l'exercice ou lorsque des facteurs indiquent qu'ils pourraient avoir subi une baisse de valeur. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur de l'actif est inférieure à la valeur comptable. La juste valeur est établie en fonction d'une estimation des flux de trésorerie futurs. Pour déterminer la juste valeur, le gérant doit formuler des hypothèses importantes au sujet du rendement d'exploitation, des prix du gaz naturel et de l'électricité sur le marché, des coûts de mise hors service et des taux d'actualisation futurs. Le test de dépréciation effectué en 2005 confirme la valeur comptable des actifs à long terme du Fonds.

Obligation liée à la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre de la valeur actualisée des coûts futurs estimatifs de mise hors service de la centrale de Cardinal. Les valeurs prévues sont pondérées selon la probabilité afin de tenir compte des risques et incertitudes inhérents au calendrier et au montant de règlement d'un grand nombre d'obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Elles sont actualisées au moyen d'un taux d'intérêt sans risque ajusté en fonction de la qualité de crédit actuelle de l'entité. Pour calculer les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations, il faut estimer la durée de vie de l'actif sous-jacent et les coûts d'activités comme la démolition, le démantèlement, la restauration des lieux et l'assainissement de l'environnement à l'aide de méthodes et technologies actuellement disponibles. Ces estimations sont examinées chaque exercice et sont ajustées prospectivement au besoin.

Placement à long terme

Le Fonds exerce une influence notable sur Leisureworld et comptabilise son placement à long terme dans cette société à la valeur de consolidation. En vertu de cette méthode, le coût de la participation est majoré de la quote-part du Fonds des résultats de Leisureworld et diminué des distributions versées au Fonds par LTC Holding L.P. et commandité LTC.

Entretien et réparations

Les frais liés à l'entretien courant et aux réparations ainsi que les frais de travaux de révision majeure sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Durée de vie utile de la centrale de Cardinal

La centrale et le matériel sont amortis sur leur durée de vie utile estimative, soit 20 ans. Le gérant estime la durée de vie utile d'après les faits et l'expérience et tient compte de la durée matérielle prévue de l'actif, des ententes et des contrats de vente à long terme, de la demande actuelle et prévue et de l'obsolescence technologique possible.

Nouvelles prises de position sur la comptabilité

Entités à détenteurs de droits variables

Le 1^{er} janvier 2005, le Fonds a adopté prospectivement les exigences de la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15 (la « NOC-15 », « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables (Variable Interest Entities) », laquelle s'applique à l'exercice 2005 et fournit des indications pour l'application des principes du chapitre 1590, « Filiales », aux entités définies comme étant des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV »), dans lesquelles les instruments de capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour permettre à l'entité de financer ses activités sans devoir recourir à un soutien financier subordonné d'autres parties ou dans lesquelles les investisseurs en instruments de capitaux propres n'ont pas le contrôle conféré par la détention de droits de vote, ni l'obligation

d'assumer les pertes prévues ni le droit de recevoir les rendements résiduels. La NOC-15 stipule que la consolidation de l'EDDV doit être faite par le principal bénéficiaire. Ce dernier est défini comme étant la partie susceptible de devoir assumer la majorité des pertes prévues de l'EDDV ou de recevoir les rendements résiduels, ou les deux. Le Fonds a évalué ses intérêts dans les contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz et il a établi qu'il était, au 31 décembre 2005, le principal bénéficiaire de Cardinal et, qu'à ce titre, il devait continuer de consolider cette dernière.

Instruments financiers — comptabilisation et évaluation, chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA

Le chapitre 3855 précise à quel moment un actif financier, un passif financier ou un dérivé non financier doit être comptabilisé dans le bilan, et à quel montant — il s'agit dans certains cas de la juste valeur, dans d'autres cas d'une valeur fondée sur le coût. Il précise aussi le mode de présentation des gains et des pertes sur les instruments financiers.

Le chapitre 3855 s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Son application anticipée n'est permise qu'à compter de l'ouverture d'un exercice se terminant le 31 décembre 2004 ou après cette date. Le Fonds n'adoptera pas cette norme en 2006 et est en train d'examiner le chapitre 3855 pour déterminer l'incidence qu'elle aura sur la comptabilisation de ses instruments financiers.

Couvertures, chapitre 3865 du Manuel de l'ICCA

Le chapitre 3865 s'applique chaque fois qu'une entreprise décide de désigner une relation de couverture à des fins comptables. Il s'ajoute aux directives de la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-13, « Relations de couverture », en précisant la manière d'appliquer la comptabilité de couverture et les informations à fournir par l'entreprise qui l'applique.

Le chapitre 3865 s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Son adoption anticipée n'est permise qu'à compter de l'ouverture d'un exercice se terminant le 31 décembre 2004 ou après cette date. Le Fonds n'adoptera pas cette norme en 2006 et est en train d'examiner le chapitre 3865 pour déterminer l'incidence que la norme aura sur la comptabilisation de ses instruments financiers.

Résultat étendu, chapitre 1530 du Manuel de l'ICCA

Le chapitre 1530 établit de nouvelles normes d'information et de présentation concernant le résultat étendu. Le résultat étendu correspond à la variation des capitaux propres (ou de l'actif net) d'une entité au cours d'une période, découlant d'opérations et d'autres événements et circonstances sans rapport avec les propriétaires. Le résultat étendu comprend toutes les variations des capitaux propres au cours d'une période, sauf celles qui résultent des apports des propriétaires et des distributions faites à leur profit.

Le chapitre 1530 s'applique aux états financiers intermédiaires et annuels des exercices ouverts à compter du 1^{er} octobre 2006. Son application anticipée n'est permise qu'à compter de l'ouverture d'un exercice se terminant le 31 décembre 2004 ou après cette date. Les états financiers des exercices antérieurs doivent être retraités à l'égard de certains éléments du résultat étendu. Le Fonds n'adoptera pas cette norme en 2006 et est en train d'examiner le chapitre 1530 pour déterminer l'incidence que la norme aura sur la comptabilisation de ses instruments financiers.

L'entité qui adopte le chapitre 1530 pour un exercice ouvert avant le 1^{er} octobre 2006 adopte également les chapitres 3855, « Instruments financiers — comptabilisation et évaluation », et 3865, « Couvertures ».

Évaluation des contrôles et procédures de communication de l'information

Conformément aux exigences de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et d'autres commissions des valeurs mobilières provinciales, le chef de la direction et le chef des finances du gérant, au nom des fiduciaires du Fonds, doivent attester chaque année qu'ils ont conçu ou fait concevoir les contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds, selon la définition du Règlement 52-109, et en ont évalué l'efficacité pour la période applicable. Ces contrôles et procédures sont conçus pour donner une assurance raisonnable que l'information que le Fonds doit communiquer est enregistrée, traitée et présentée dans les délais prévus par les organismes de réglementation en question.

En 2005, le Fonds a adopté une politique de communication de l'information qui a été approuvée par ses fiduciaires en décembre 2005. Cette politique est placée sous la surveillance du conseil d'administration du Fonds. Parallèlement à l'adoption de la politique, le conseil d'administration a élaboré des procédés d'exploitation structurés faisant intervenir la haute direction du gérant et les entités d'exploitation du Fonds pour renforcer l'importance des contrôles et procédures de communication de l'information. Il existe donc maintenant une politique écrite qui exige que l'information soit envoyée au chef de la direction et au chef des finances assez longtemps d'avance pour qu'ils puissent prendre les décisions nécessaires au sujet de l'information qui doit être communiquée à l'externe. Nous croyons que ce processus existait déjà, mais qu'il est maintenant consacré par nos procédures d'exploitation écrites et qu'il est efficace.

Sous la supervision et avec la participation du gérant, y compris son chef de la direction et son chef des finances, une évaluation de l'efficacité de la conception et du fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information du Fonds a été effectuée en date du 31 décembre 2005. Selon cette évaluation, le chef de la direction et le chef des finances ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information permettent efficacement de s'assurer que l'information qui doit figurer dans les rapports déposés ou transmis par le Fonds en vertu de la législation canadienne en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais applicables.

Responsabilité de la direction à l'égard de l'information financière

Les états financiers consolidés sont la responsabilité du gérant du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure et ont été approuvés par le conseil des fiduciaires du Fonds. Les états financiers consolidés ont été préparés par le gérant conformément aux principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») du Canada et comprennent certains montants établis à partir d'estimations et de jugements. L'information financière figurant ailleurs dans le rapport annuel est conforme à l'information contenue dans les états financiers consolidés.

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et Infrastructure maintient un système de contrôles internes conçu pour fournir une assurance raisonnable que les dossiers financiers sont fiables et exacts et forment une base appropriée pour la préparation des états financiers.

Le conseil des fiduciaires du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure a nommé un comité de vérification qui est composé entièrement de fiduciaires indépendants. Le comité de vérification revoit les états financiers consolidés avec le gérant et les vérificateurs externes avant que ces états soient soumis à l'approbation du conseil des fiduciaires.

Les vérificateurs externes, PricewaterhouseCoopers s.r.l., ont effectué une vérification des états financiers consolidés conformément aux PCGR du Canada. Le rapport ci-après de PricewaterhouseCoopers s.r.l. définit l'étendue de leur examen de même que leur opinion sur les états financiers consolidés.

signé (Gregory J. Smith)

Gregory J. Smith

Président et chef de la direction

Toronto (Canada)

Le 20 février 2006

signé (Harry Atterton)

Harry Atterton

Chef des finances

Rapport des vérificateurs

Aux porteurs de parts du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure

Nous avons vérifié le bilan consolidé du Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure aux 31 décembre 2005 et 2004 et les états consolidés des résultats, des capitaux propres et des flux de trésorerie de l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et de l'exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur notre vérification.

Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 2005 et 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 et l'exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004 selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

(signé) « PricewaterhouseCoopers s.r.l. »

Comptables agréés

Toronto (Canada)

Le 20 février 2006

États financiers consolidés

Bilan consolidé

31 décembre

(en milliers de dollars)	2005	2004
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie (note 4)	11 738 \$	10 883 \$
Comptes débiteurs	17 641	8 753
Stocks	93	88
Charges et frais d'emprunt payés d'avance	1 274	1 223
Total de l'actif à court terme	30 746	20 947
Participation dans Leisureworld (note 5)	90 643	–
Immobilisations corporelles (note 6)	141 006	148 240
Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz (note 6)	39 986	44 786
Swaps sur gaz, à la juste valeur (note 13)	–	213
Écart d'acquisition	18 023	18 023
Total de l'actif	320 404 \$	232 209 \$
Passif à court terme		
Comptes fournisseurs et charges à payer	10 562 \$	6 336 \$
Distributions à effectuer	2 379	1 676
Total du passif à court terme	12 941	8 012
Dette à long terme (note 8)	35 000	35 000
Swaps sur gaz, à la juste valeur (note 13)	3 027	–
Passif au titre de la mise hors service d'immobilisations	553	517
Total du passif	51 521	43 529
Capitaux propres (notes 9 et 10)	268 883	188 680
Total des capitaux propres et du passif	320 404 \$	232 209 \$

État consolidé des capitaux propres

Exercice terminé le 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)	Capitaux propres	Parts échangeables de catégorie B	Reçus de souscription	Bénéfices non répartis	Distributions cumulatives	Total
Solde						
au 31 décembre 2004	194 907 \$	– \$	– \$	7 236 \$	(13 463) \$	188 680 \$
Bénéfice net du trimestre terminé le 31 mars 2005	–	–	–	4 217	–	4 217
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 31 mars 2005 (note 10)	–	–	–	–	(5 028)	(5 028)
Solde au 31 mars 2005	194 907	–	–	11 453	(18 491)	187 869
Bénéfice net du trimestre terminé le 30 juin 2005	–	–	–	800	–	800
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 30 juin 2005 (note 10)	–	–	–	–	(5 028)	(5 028)
Solde au 30 juin 2005	194 907	–	–	12 253	(23 519)	183 641
Émission de reçus de souscription, déduction faite des frais d'émission de 3 876 \$ (note 9)	–	–	60 869	–	–	60 869
Bénéfice net du trimestre terminé le 30 septembre 2005	–	–	–	1 656	–	1 656
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 30 septembre 2005 (note 10)	–	–	–	–	(5 028)	(5 028)
Solde						
au 30 septembre 2005	194 907	–	60 869	13 909	(28 547)	241 138
Conversion en parts des reçus de souscription, déduction faite des frais d'émission de 3 876 \$	60 869	–	(60 869)	–	–	–
Remboursement de capital aux porteurs de reçus de souscription	(446)	–	–	–	–	(446)
Coûts engagés relativement au placement des reçus de souscription	(1 870)	–	–	–	–	(1 870)
Émission de parts échangeables de catégorie B par LTC Holding L.P. (note 5)	–	35 500	–	–	–	35 500
Bénéfice net du trimestre terminé le 31 décembre 2005	–	–	–	1 697	–	1 697
Distributions déclarées aux porteurs de parts pour le trimestre terminé le 31 décembre 2005 (note 10)	–	–	–	–	(7 136)	(7 136)
Solde au 31 décembre 2005	253 460 \$	35 500 \$	– \$	15 606 \$	(35 683) \$	268 883 \$

État consolidé des résultats

Exercice terminé le 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004
Produits	90 235 \$	55 848 \$
Charges		
Charges d'exploitation	59 806	38 382
Frais d'administration	4 369	1 162
Amortissement	12 498	8 340
	76 673	47 884
Bénéfice d'exploitation	13 562	7 964
Gain non réalisé (perte) sur les swaps sur gaz (note 13)	(3 240)	213
Intérêts débiteurs, montant net	(1 146)	(941)
(Perte) de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation	(804)	–
Bénéfice net de l'exercice	8 372	7 236
Nombre pondéré de parts de fiducie en circulation (parts)	22 993 529	21 168 997
Bénéfice de base par part de fiducie (en dollars)	0,364 \$	0,342 \$
Nombre moyen pondéré dilué de parts de fiducie et de parts échangeables de catégorie B en circulation (parts)	23 271 173	21 168 997
Bénéfice dilué par part de fiducie et part échangeable de catégorie B (en dollars)	0,360 \$	0,342 \$

État consolidé des flux de trésorerie

Exercice terminé le 31 décembre 2005

(en milliers de dollars)	Exercice terminé le 31 décembre 2005	Exercice de huit mois terminé le 31 décembre 2004
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		
Bénéfice net	8 372 \$	7 236 \$
Rajouter les éléments suivants :		
Variation de la juste valeur des swaps sur gaz	3 240	(213)
Amortissement	12 498	8 340
Amortissement des frais d'emprunt payés d'avance	1 406	824
Augmentation du passif au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	36	36
Pertes de Leisureworld comptabilisées à la valeur de consolidation	804	–
Frais d'emprunt et intérêts payés d'avance	(1 454)	(1 657)
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement		
(Augmentation) des comptes débiteurs	(8 888)	(2 039)
Diminution (augmentation) des stocks	(5)	48
(Augmentation) des charges payées d'avance	(5)	(360)
Augmentation des comptes fournisseurs et des charges à payer	4 226	857
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation	20 230	13 072
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		
Montant au comptant versé pour acquérir Cardinal, déduction faite de l'encaisse acquise	–	(219 943)
Participation dans Leisureworld	(57 799)	–
Distributions reçues de Leisureworld	1 852	–
Investissement dans des immobilisations corporelles	(464)	(366)
Total des flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(56 411)	(220 309)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		
Produit en trésorerie tiré de l'appel public à l'épargne	64 745	211 690
Frais liés à l'appel public à l'épargne	(5 746)	(16 783)
Remboursement de capital aux porteurs de reçus de souscription	(446)	–
Produit en trésorerie tiré de l'emprunt à terme	–	35 000
Distributions effectuées aux porteurs de parts	(21 517)	(11 787)
Total des flux de trésorerie liés aux activités de financement	37 036	218 120
Augmentation (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	855	10 883
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de l'exercice	10 883	–
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de l'exercice	11 738 \$	10 883 \$
Intérêts payés	1 522 \$	1 657 \$

Notes afférentes aux états financiers consolidés

31 décembre 2005 (en milliers de dollars, sauf les données sur les parts de fiducie et les montants par part de fiducie)

1. Description du Fonds

Le Fonds de revenu Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») est une fiducie à capital variable sans personnalité morale qui a été établie le 15 mars 2004 en vertu des lois de l'Ontario. Le Fonds a commencé ses activités le 30 avril 2004 et il a acquis indirectement la totalité des capitaux propres de Cardinal Power of Canada, L.P. (« Cardinal »). Cette dernière possède une centrale de cogénération à cycle combiné de 156 mégawatts alimentée au gaz naturel et située à Cardinal, en Ontario. Le 18 octobre 2005, le Fonds a fait l'acquisition d'une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld Senior Care L.P. (« Leisureworld »), fournisseur de soins de longue durée (« SLD ») et de services connexes en Ontario.

Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gérant »), filiale en propriété exclusive de Macquarie North America Ltd., fournit des services d'administration au Fonds et à la Fiducie de revenu Macquarie Énergie et Infrastructure (la « Fiducie ») conformément à un contrat d'administration, ainsi que des services de gestion au Fonds, à la Fiducie, à Cardinal et à MPT LTC Holding L.P. (« LTC Holding L.P. ») aux termes de contrats de gestion.

2. Principales conventions comptables

Les principales conventions comptables adoptées par le Fonds sont résumées ci-après.

Mode de présentation

Les états financiers consolidés vérifiés ci-joints comprennent toutes les données et notes que requièrent les principes comptables généralement reconnus du Canada en ce qui a trait aux états financiers annuels. De l'avis de la direction, les états ci-joints renferment tous les ajustements (essentiellement des ajustements récurrents habituels) qui sont jugés nécessaires à la présentation d'une image fidèle de la situation financière, des résultats d'exploitation et des flux de trésorerie aux 31 décembre 2005 et 2004 et de toutes les périodes couvertes. Les états financiers consolidés vérifiés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces états financiers consolidés vérifiés doivent être lus parallèlement à la notice annuelle et au prospectus simplifié daté du 22 septembre 2005, qui ont fait l'objet d'un dépôt électronique dans SEDAR, à www.sedar.com.

Ces états financiers consolidés regroupent, outre ceux du Fonds, les actifs et les passifs ainsi que les résultats d'exploitation de la Fiducie, de Cardinal Power Inc. (le « commandité Cardinal »), de Cardinal, de MPT LTC Holding Ltd. (le « commandité LTC ») et de LTC Holding L.P., qui sont toutes des filiales à part entière du Fonds.

Par l'intermédiaire du commandité LTC et de LTC Holding L.P., ses filiales en propriété exclusive, le Fonds comptabilise à la valeur de consolidation sa participation indirecte de 45 % dans Leisureworld.

Tous les soldes et les opérations intersociétés ont été éliminés à la consolidation.

Constatation des produits

Les produits tirés de la vente d'électricité et de vapeur sont constatés au moment de la livraison aux clients, au tarif stipulé dans les contrats de vente d'électricité et de vapeur. Le contrat d'achat d'énergie prévoit un ajustement du taux d'électricité, qui est mis à jour périodiquement pour les périodes à l'étude et les périodes antérieures. Le Fonds comptabilise ces ajustements dans la période où ils sont déterminés.

Utilisation d'estimations

Les informations financières contenues dans les états financiers ci-joints ont été préparées conformément aux PCGR du Canada, selon lesquels le gérant doit faire des estimations et formuler des hypothèses qui influent sur les montants présentés de l'actif, du passif, des produits et des charges de l'exercice à l'étude. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations, et l'écart peut être important.

Placement à long terme

Le Fonds a une influence notable sur sa participation dans Leisureworld et la comptabilise à la valeur de consolidation. Aux termes de cette méthode, le coût de la participation est accru de la quote-part du bénéfice et réduit de toutes distributions payables au Fonds par LTC Holding L.P. et le commandité LTC.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites dans le bilan au coût d'acquisition. Elles sont amorties sur leur durée de vie utile, qui va de cinq à vingt ans, selon la méthode linéaire.

Entretien et réparations

Les frais liés à l'entretien courant et aux réparations ainsi que les frais de gros travaux de révision sont imputés aux résultats de l'exercice au cours duquel ils sont engagés.

Dépréciation d'actifs

Conformément aux recommandations du chapitre 3063 du *Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés* (l'« ICCA »), « Dépréciation d'actifs à long terme », le Fonds évalue le rendement opérationnel et financier de ses actifs à long terme afin de déterminer s'ils ont subi une baisse de valeur. S'il est établi qu'un actif a subi une baisse de valeur, sa valeur comptable est ramenée à la juste valeur. Le Fonds revoit la juste valeur des actifs à long terme au cours du deuxième trimestre de chaque exercice ou lorsque des facteurs indiquent que ces actifs pourraient avoir subi une baisse de valeur.

Contrats

Les contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz sont des actifs incorporels distincts et identifiables. Les actifs sont présentés dans le bilan et constatés à la juste valeur à la date d'acquisition. Les contrats sont amortis sur leur durée de vie utile, soit 10 ans, selon la méthode linéaire.

Écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est comptabilisé au coût et est soumis à un test de dépréciation au cours du deuxième trimestre de chaque exercice ou lorsque des facteurs indiquent qu'il pourrait avoir subi une baisse de valeur. Une perte de valeur est constatée lorsque la juste valeur est inférieure à la valeur comptable.

Instruments dérivés

Le Fonds a recours à des swaps pour gérer son exposition aux fluctuations du prix obtenu sur les ventes de gaz excédentaire.

Le Fonds a adopté le chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA*, « Couvertures », publié par l'Institut Canadien des Comptables Agréés, lequel établit les conditions d'application de la comptabilité de couverture aux instruments dérivés. Les dérivés qui ont été désignés comme couvertures et qui sont efficaces à ce titre aux termes du chapitre 3865 du *Manuel de l'ICCA* font l'objet de la comptabilité de couverture. Ainsi, les produits ou les charges qui découlent des contrats sont constatés à titre d'ajustements des charges d'exploitation dans l'exercice au cours duquel est conclue l'opération de couverture sous-jacente.

Les dérivés qui ne sont pas admissibles à la comptabilité de couverture sont inscrits dans le bilan à la juste valeur. Les variations de la juste valeur sont inscrites dans l'état des résultats.

Obligation liée à la mise hors service d'immobilisations

Le Fonds constate un passif au titre des obligations futures liées à la mise hors service d'immobilisations de la centrale Cardinal. Ces obligations sont mesurées initialement à la juste valeur, qui correspond aux coûts futurs actualisés constituant le passif. Le passif s'accroît jusqu'à la date du règlement prévu des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations.

Impôts sur les bénéfices

En vertu de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la « Loi de l'impôt »), Cardinal et LTC Holding L.P., à titre de sociétés en commandite, ne sont pas assujetties à l'impôt sur les bénéfices. Leur bénéfice sera attribué à leurs associés, qui sont le commandité Cardinal, le commandité LTC et la Fiducie, et inclus dans le calcul du bénéfice de ces derniers. Selon les dispositions de la Loi de l'impôt, le Fonds et la Fiducie ne sont habituellement pas assujettis à l'impôt sur les bénéfices dans la mesure où leur bénéfice imposable et leurs gains en capital imposables sont distribués aux porteurs de parts. Étant donné que le Fonds et la Fiducie sont tenus, par contrat, de distribuer la totalité ou presque de leur bénéfice et de leurs gains en capital imposables aux porteurs de parts, il est peu probable qu'ils aient à payer de l'impôt sur les bénéfices. Par conséquent, aucune charge d'impôts sur les bénéfices n'a été inscrite à l'égard du Fonds et de la Fiducie.

Entités à détenteurs de droits variables

Le 1^{er} janvier 2005, le Fonds a adopté prospectivement les exigences de la Note d'orientation concernant la comptabilité NOC-15 (la « NOC-15 ») de l'Institut Canadien des Comptables Agréés, « Consolidation des entités à détenteurs de droits variables », laquelle s'applique à l'exercice 2005 et fournit des indications pour l'application des principes du chapitre 1590, « Filiales », aux entités définies comme étant des entités à détenteurs de droits variables (« EDDV »), dans lesquelles les instruments de capitaux propres à risque ne sont pas suffisants pour permettre à l'entité de financer ses activités sans devoir recourir à un soutien financier subordonné supplémentaire d'autres parties ou dans lesquelles les investisseurs en instruments de capitaux n'ont pas le contrôle conféré par la détention de droits de vote, ni l'obligation d'assumer les pertes prévues ni le droit de recevoir les rendements résiduels. La NOC-15 stipule que la consolidation de l'EDDV doit être faite par le principal bénéficiaire.

Ce dernier est défini comme étant la partie qui est susceptible de devoir assumer la majorité des pertes prévues de l'EDDV et de recevoir les rendements résiduels. Le Fonds a évalué ses intérêts dans les contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz et il a établi qu'il était, au 31 décembre 2005, le principal bénéficiaire de Cardinal et qu'à ce titre, il devait continuer de consolider cette dernière.

Résultat par part de fiducie

Le résultat par part de fiducie correspond au bénéfice net, tel qu'il est établi ci-dessus, divisé par le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de l'exercice.

3. Informations sectorielles

Le Fonds a deux secteurs isolables d'activité, soit la production d'électricité et les soins de longue durée, qui sont tous les deux liés à un secteur géographique (Canada). La production d'électricité est constituée de l'exploitation de la centrale d'électricité de Cardinal. Le secteur des soins de longue durée est constitué de la participation indirecte de 45 % du Fonds dans Leisureworld, troisième plus gros exploitant d'installations de soins de longue durée en Ontario, au Canada. La participation indirecte dans Leisureworld est comptabilisée à la valeur de consolidation et figure

dans les présents résultats consolidés à la rubrique « Perte de Leisureworld comptabilisée à la valeur de consolidation », dans l'état consolidé des résultats. Toutes les autres informations présentées dans l'état consolidé des résultats ont trait au secteur de la production d'électricité.

Le gérant évalue le rendement de ces secteurs essentiellement d'après les produits, le bénéfice d'exploitation, le bénéfice net et les distributions reçues.

4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont constitués de placements fort liquides dont les échéances originales sont à moins de 90 jours. Aux 31 décembre 2005 et 2004, la trésorerie et les équivalents de trésorerie comprenaient ce qui suit :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Compte de réserve pour travaux d'entretien majeur	4 145 \$	4 334 \$
Compte de réserve pour immobilisations	1 435	897
Compte de réserve générale	3 000	3 000
Total des comptes de réserve	8 580	8 231
Autres éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie	3 158	2 652
	11 738 \$	10 883 \$

5. Participation dans Leisureworld

Le 30 septembre 2005, MPT a conclu le placement de 5 630 000 reçus de souscription destiné à financer une participation indirecte de 45 % dans l'entreprise des soins de longue durée de Leisureworld Inc. et de deux entreprises connexes (collectivement l'« entreprise de Leisureworld »). Le Fonds a tiré de l'émission un produit brut de 64 745 \$, chaque reçu représentant le droit de recevoir une part du Fonds à la clôture de l'acquisition de Leisureworld. Le 18 octobre 2005, l'acquisition de Leisureworld a été conclue après réception de l'approbation réglementaire nécessaire. À la clôture, les reçus de souscription ont été convertis en parts et des vendeurs ont reçu en contrepartie 3 249 390 parts échangeables de catégorie B de LTC Holding L.P. évaluées à 35 500 \$.

Leisureworld est le troisième plus grand exploitant d'installations de soins de longue durée dans la province d'Ontario, au Canada. Les activités de Leisureworld comprennent 19 établissements de soins de longue durée (3 147 lits), deux maisons de retraite (87 lits) et un établissement pour résidents autonomes (53 lits) de même que deux entreprises connexes, Preferred Health Care Services et Ontario Long-Term Care, toutes deux offrant des services à l'entreprise des soins de longue durée. De plus amples détails sur l'entreprise de Leisureworld sont disponibles dans le prospectus des reçus de souscription daté du 22 septembre 2005.

La quote-part de 45 % de la perte nette de Leisureworld est incluse dans les résultats depuis le 18 octobre 2005, date d'acquisition, jusqu'au 31 décembre 2005. La contrepartie totale s'est élevée

à 93 060 \$ et a été versée en trésorerie et en parts échangeables de catégorie B comme suit :

Fonds de roulement	(1 032) \$
Immobilisations corporelles	258 789
Créance à long terme	92 477
Écart d'acquisition et actifs incorporels	166 578
Dette à long terme	(310 000)
	206 812 \$
Quote-part de 45 % ⁽ⁱ⁾	93 065 \$
Répartition	
Espèces	57 560
Parts échangeables de catégorie B	35 500
	93 060 \$

(i) La quote-part de 45 % comprend certains coûts non pris en charge par le Fonds.

La participation dans Leisureworld est constituée de ce qui suit :

	31 décembre 2005
Coût d'acquisition	93 060 \$
Coûts de l'opération	239
(Perte) à la valeur de consolidation de l'exercice	(804)
Distributions reçues pour l'exercice	(1 852)
	90 643 \$

6. Immobilisations corporelles et contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz

Immobilisations corporelles	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette au 31 décembre 2005	Valeur comptable nette au 31 décembre 2004
Solde d'ouverture	153 366 \$	(5 126) \$	148 240 \$	153 000 \$
Achats d'immobilisations corporelles	464	–	464	366
Amortissement	–	(7 698)	(7 698)	(5 126)
Solde de clôture	153 830 \$	(12 824) \$	141 006 \$	148 240 \$

Contrats d'approvisionnement en électricité et d'achat de gaz	Coût	Amortissement cumulé	Valeur comptable nette au 31 décembre 2005	Valeur comptable nette au 31 décembre 2004
Solde d'ouverture	48 000 \$	(3 214) \$	44 786 \$	48 000 \$
Amortissement	–	(4 800)	(4 800)	(3 214)
Solde de clôture	48 000 \$	(8 014) \$	39 986 \$	44 786 \$

7. Facilité de crédit bancaire

Le Fonds dispose d'une marge de crédit à l'exploitation de 15 000 \$. À l'échéance, cette facilité peut être remplacée par une autre facilité, selon les mêmes modalités et pour des périodes successives de 364 jours. La facilité est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal. Elle comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Dans le cas des acceptations

bancaires, les intérêts correspondent au taux des acceptations bancaires, majoré d'une commission d'attente établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée du Fonds à son BAIIA consolidé. Quant aux emprunts à taux préférentiel, les intérêts sont calculés au taux préférentiel de la banque, majoré d'une marge établie en fonction du ratio précité. Au 31 décembre 2005, aucun montant n'avait été prélevé sur cette facilité.

8. Dette à long terme

La facilité d'emprunt à long terme représente un emprunt à terme de trois ans de 35 000 \$ (35 000 \$ en 2004) échéant le 29 avril 2007. Elle est garantie par une hypothèque de premier rang grevant les actifs de Cardinal et comporte des clauses restrictives de nature financière et non financière. Les avances en vertu de la facilité sont consenties sous forme d'acceptations bancaires ou d'emprunts à taux préférentiel. Dans le cas des acceptations bancaires, les intérêts correspondent au taux des acceptations bancaires, majoré d'une commission d'attente établie en fonction du ratio de la dette totale consolidée du Fonds à son BAIIA consolidé. Quant aux emprunts à taux préférentiel, les intérêts sont calculés au taux préférentiel de la banque, majoré d'une marge établie en fonction du ratio précité. Le 31 décembre 2005, la dette à long terme du Fonds prenait la forme d'une série d'instruments, comme suit :

Type d'instrument	Montant prélevé	Échéance	Taux global
Acceptation bancaire	11 700 \$	1 ^{er} mai 2006	3,92 %
Acceptation bancaire	11 600 \$	13 juin 2006	3,89 %
Acceptation bancaire	11 700 \$	16 décembre 2006	4,99 %

Les frais d'emprunt, y compris les intérêts, sont payés au début de chaque acceptation bancaire. Ces frais sont capitalisés et amortis sur la durée de chaque emprunt. Au 31 décembre 2005, la tranche non amortie des frais d'emprunt capitalisés figurait au bilan au montant de 881 \$ (833 \$ en 2004).

9. Parts émises par le Fonds

Aux termes de sa déclaration de fiducie, le Fonds peut émettre un nombre illimité de parts. Chaque part est cessible et représente un droit véritable indivis proportionnel sur les distributions effectuées par le Fonds, notamment les distributions du bénéfice net, du montant net des gains en capital réalisés et d'autres montants. En outre, chaque part confère au porteur le droit de participer à l'actif net du Fonds en cas de résiliation ou de liquidation. Toutes les parts comportent des droits et des privilèges égaux. Elles ne feront pas l'objet d'appel de versements ou de cotisations ultérieurs, et chaque part donne au porteur un droit de vote lors de toutes les assemblées des porteurs de parts. Les parts ne sont assorties d'aucun droit de conversion ou de rachat au gré du porteur ni d'aucun droit préférentiel de souscription; elles sont rachetables en tout temps sur demande au gré des porteurs à un prix égal au montant le moins élevé des valeurs suivantes :

- (i) 90 % du prix quotidien moyen pondéré par part des dix jours précédant la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat;

- (ii) un montant égal à l'un des montants suivants :

- a) le cours de clôture d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat;
- b) la moyenne du cours le plus élevé et du cours le plus bas d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat;
- c) la moyenne du dernier cours vendeur et du dernier cours acheteur d'une part à la date à laquelle les parts ont fait l'objet d'une demande de rachat.

Le montant total en trésorerie à payer par le Fonds sur ces parts et toutes les autres parts faisant l'objet d'une demande de rachat au cours d'un même mois civil ne doit pas dépasser 50 \$ (à moins que les fiduciaires du Fonds n'en décident autrement). Au 31 décembre 2005, un nombre total de 26 798 997 parts avaient été émises et étaient en circulation, comme suit :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Parts émises au début de l'exercice	21 168 997	–
Émises au cours de l'exercice :		
Premier appel public à l'épargne	–	21 168 197
Émises à l'acquisition de Leisureworld	5 630 000	–
Parts de fiducie en circulation	26 798 997	21 168 997
Parts échangeables de catégorie B émises au cours de l'exercice :		
Émises à l'acquisition de Leisureworld	3 249 390	–
Total des parts et parts échangeables de catégorie B émises à la fin de l'exercice	30 048 387	21 168 197

LTC Holding L.P. a aussi émis 3 249 390 parts échangeables de catégorie B. Celles-ci sont échangeables contre une part du Fonds. Les parts échangeables de catégorie B donnent le droit de recevoir des distributions aux mêmes conditions que les parts du Fonds.

Les porteurs de parts échangeables de catégorie B ne peuvent acquérir de parts supplémentaires du Fonds (sauf celles résultant de l'échange des parts échangeables de catégorie B ou celles distribuées dans le cadre d'un régime de réinvestissement des distributions que le Fonds mettrait en place) sans le consentement du Fonds avant le jour du dixième anniversaire de la date de clôture de l'acquisition de Leisureworld (la « date de clôture de l'acquisition »).

Chaque part échangeable de catégorie B se transformera en part du Fonds le jour du dixième anniversaire de la date de clôture de l'acquisition sauf si elle a déjà été convertie au gré du porteur. Les porteurs de parts échangeables de catégorie B ne peuvent vendre plus de 5 % du nombre total de parts de fiducie en circulation durant toute période de quatre mois ni exercer le droit de vote afférent aux parts qu'ils reçoivent dans le cadre de l'échange de leurs parts échangeables de catégorie B aussi longtemps qu'ils détiendront ensemble 1 % ou moins du nombre total de parts en circulation.

10. Distributions aux porteurs de parts

Les distributions aux porteurs de parts sont versées mensuellement le dernier jour ouvrable de chaque mois, à terme échu de un mois. Les distributions ci-après ont été déclarées aux porteurs de parts et, à partir du mois allant du 1^{er} au 30 octobre 2005 aux porteurs de parts échangeables de catégorie B, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2005 :

Période de distribution	Date de paiement	Montant déclaré	Montant déclaré (par part)
Du 1 ^{er} janvier au 31 janvier 2005	28 février 2005	1 676 \$	0,07917 \$
Du 1 ^{er} février au 28 février 2005	31 mars 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} mars au 31 mars 2005	29 avril 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} avril au 30 avril 2005	31 mai 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} mai au 31 mai 2005	30 juin 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} juin au 30 juin 2005	29 juillet 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} juillet au 31 juillet 2005	31 août 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} août au 31 août 2005	30 septembre 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} septembre au 30 septembre 2005	31 octobre 2005	1 676	0,07917
Du 1 ^{er} octobre au 31 octobre 2005	30 novembre 2005	2 379	0,07917
Du 1 ^{er} novembre au 30 novembre 2005	30 décembre 2005	2 379	0,07917
Du 1 ^{er} décembre 2005 au 31 décembre 2005	31 janvier 2006	2 378	0,07917
Exercice terminé le 31 décembre 2005		22 220 \$	0,95000 \$

Tout bénéfice du Fonds qui sert à racheter des parts au comptant ou qui n'est pas disponible pour des distributions au comptant sera distribué aux porteurs de parts sous forme de parts additionnelles. Ces parts additionnelles seront émises aux termes de dispenses prévues dans les lois sur les valeurs mobilières applicables, de dispenses discrétionnaires accordées par les organismes de réglementation des valeurs mobilières compétents ou par voie de prospectus ou autre document semblable.

11. Opérations entre apparentés

Aux termes de contrats de gestion de 20 ans, MPML fournit des services de gestion à Cardinal, à LTC Holding L.P., au Fonds et à la Fiducie. En contrepartie de ces services, MPML a reçu pour l'exercice 2005 des honoraires de 680 \$ (387 \$ pour l'exercice de huit mois terminé en 2004). MPML a le droit d'exiger le remboursement des frais et des charges qu'il a engagés dans le cadre de la prestation de ses services. Elle peut aussi percevoir une prime d'encouragement annuelle équivalant à 25 % de l'excédent de la trésorerie distribuable par part d'une année civile donnée sur 0,95 \$ multiplié par le nombre moyen pondéré de parts du Fonds en circulation pour l'exercice visé ou une partie de cet exercice.

En vertu d'un contrat d'administration de 20 ans, MPML fournit certains services d'administration et de soutien au Fonds et à la Fiducie. MPML a touché des honoraires annuels de 102 \$ (67 \$ pour l'exercice de huit mois terminé en 2004) en contrepartie de ses services pour l'exercice 2005 et a droit au remboursement de tous les frais et charges raisonnablement engagés relativement à la prestation de ces services, sous réserve de l'approbation des fiduciaires indépendants.

Pour l'exercice, le Fonds a inscrit un montant de 1 460 \$ (189 \$ pour l'exercice de huit mois terminé en 2004) à titre de remboursement de coûts à MPML. Il a aussi inscrit pour l'exercice un montant de 1 260 \$ (204 \$ pour l'exercice de huit mois terminé en 2004) à titre de prime d'encouragement payable à MPML pour avoir dépassé la cible de 0,95 \$ de la trésorerie distribuable par part.

Une filiale du Fonds a conclu avec une filiale de Macquarie Bank Limited, en date du 12 septembre 2005, un contrat qui prévoit l'acquisition par le Fonds d'une participation indirecte de 45 % dans Leisureworld et son commandité. Après cette acquisition et immédiatement avant la clôture de l'acquisition de l'entreprise de Leisureworld, le Fonds a effectué un placement indirect (collectivement, avec cette acquisition, la « participation ») afin de financer une partie de l'acquisition de l'entreprise de Leisureworld et les coûts associés à la participation. Des frais d'acquisition et des frais de financement reportés de 15 172 \$ ont été payés par Leisureworld à une société affiliée de Macquarie Bank Limited pour des services de consultation dont le Fonds était proportionnellement responsable à raison de 6 827 \$. Au cours de cette période, Leisureworld a engagé des frais pour des services de consultation et des services d'administration auprès d'une société affiliée de Macquarie Bank Limited pour un montant de 647 \$.

12. Engagements et éventualités

Contrat d'approvisionnement en électricité

Cardinal a conclu un contrat avec la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (« SFIEO ») pour lui vendre la totalité de la production d'électricité de sa centrale, moins la quantité d'électricité dont elle a besoin pour assurer l'exploitation de la centrale. Le contrat vient à échéance le 31 décembre 2014.

Contrats d'achat de gaz

Cardinal a conclu des contrats à long terme visant l'achat et le transport de gaz naturel qui viennent à échéance le 1^{er} mai 2015 et le 31 octobre 2014, respectivement. Les engagements minimaux en vertu de ces contrats s'établissent à 9 289 104 millions de BTU par année, jusqu'à l'échéance en 2015. En vertu du contrat d'achat à long terme qu'elle a conclu à l'égard du gaz naturel, Cardinal est tenue d'acheter au moins 80 % du volume maximal de gaz naturel prévu dans le contrat, sinon elle devra verser au fournisseur une compensation financière.

Swaps sur gaz

Pour se protéger contre les fluctuations de prix sur le volume de gaz naturel excédentaire vendu en vertu de la clause relative à la méthode de réduction du contrat d'achat de gaz, Cardinal a conclu des swaps sur gaz. Selon ces contrats, Cardinal est tenue de verser

des paiements variables à l'autre partie, paiements qui sont calculés sur 436 814 millions de BTU de gaz au prix du marché, en échange de paiements fixes fondés sur 436 814 millions de BTU de gaz à un prix fixe, jusqu'à concurrence d'une période de cinq ans se terminant le 31 octobre 2008. Les contrats couvrent la vente de gaz pour la période de sept mois comprise entre avril et octobre pour chacun des contrats restants. Au 31 décembre 2005, les contrats suivants étaient toujours en cours :

Période couverte par le contrat

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2006

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2007

Du 1^{er} avril au 31 octobre 2008

Contrat de location

Canada Starch Operating Company Inc. (« CASCO ») loue à Cardinal une partie du terrain où est située la centrale. En vertu du contrat de location qu'elles ont conclu à cet égard, Cardinal verse à CASCO un loyer nominal. Le contrat de location vient à échéance en même temps que le contrat d'économie d'énergie passé entre CASCO et Cardinal. Le contrat d'économie d'énergie expire le 31 janvier 2015, mais il peut être prorogé d'un commun accord.

13. Instruments financiers

Les instruments financiers comprennent principalement les placements temporaires en trésorerie, les comptes débiteurs, les passifs à court terme et les swaps sur gaz. La juste valeur des instruments financiers du Fonds qui sont inclus dans l'actif et le passif à court terme se rapproche de la valeur comptable de ces instruments financiers en raison de leur échéance rapprochée.

Le Fonds investit ses soldes de trésorerie dans des instruments financiers d'institutions financières dont la cote de solvabilité est élevée; il les investit aussi dans des titres émis par des gouvernements. Une partie substantielle de ses comptes clients provient d'un important service public d'électricité, et le risque de crédit connexe est jugé être limité.

La juste valeur de la dette à long terme du Fonds varie à mesure que les taux d'intérêt fluctuent. La juste valeur de cette dette à taux variable se rapproche de la valeur comptable.

Le Fonds a conclu des swaps sur gaz pour fixer les produits tirés de la vente de gaz excédentaire (voir la note 12). Un de ces contrats

satisfait au critère d'efficacité selon la comptabilité de couverture et, par conséquent, la juste valeur de ce contrat n'est pas reflétée dans les états financiers. La juste valeur de cet instrument dérivé au 31 décembre 2005 était estimée être un passif de 2 317 \$ (passif de 652 \$ en 2004) pour le Fonds. Toutefois, le Fonds a l'intention de conserver ce contrat jusqu'à son échéance afin de limiter l'exposition aux fluctuations du prix du gaz provenant de la vente de volumes de gaz excédentaire en 2006.

Deux autres swaps sur gaz ne satisfont pas au critère d'efficacité selon la comptabilité de couverture et, par conséquent, la juste valeur de ces contrats a été incluse dans le bilan et une perte non réalisée correspondante de 3 240 \$ (gain non réalisé de 213 \$ pour l'exercice de huit mois terminé en 2004) été inscrite dans l'état des résultats de l'exercice. La juste valeur de ces dérivés au 31 décembre 2005 était estimée correspondre à un passif de 3 027 \$ (actif de 213 \$ en 2004) pour le Fonds. Ce dernier a l'intention de détenir ces contrats jusqu'à l'échéance afin de limiter l'exposition aux fluctuations du prix du gaz provenant de la vente de volumes de gaz excédentaire en 2007 et en 2008.

14. Dépendance économique

Pour l'exercice, environ 98,9 % (98,8 % en 2004) des produits du Fonds ont été dégagés des ventes d'électricité à la SFIEO. Environ 97,5 % (97,0 % en 2004) du solde des comptes débiteurs se rapportait à l'électricité vendue à la SFIEO.

Pour l'exercice, environ 86,8 % (94,8 % en 2004) du coût des produits vendus du Fonds se rapportent au gaz acheté à Husky Energy Marketing Inc. (« Husky ») en vertu d'un contrat d'achat de gaz à long terme. Quelque 42,1 % (74,8 % en 2004) des comptes fournisseurs et charges à payer étaient dus à Husky relativement aux achats de gaz.

Renseignements sur la direction à l'intention des porteurs de parts

Fonds de revenu Macquarie Power énergie et infrastructure

Conseil des fiduciaires

Derek Brown

Président du conseil, fiduciaire indépendant

Patrick J. Lavelle

Fiduciaire indépendant

François R. Roy

Fiduciaire indépendant

Shemara Wikramanayake

Fiduciaire administratrice

Macquarie Power Management Ltd.

Gregory J. Smith

Président et chef de la direction

Harry Atterton

Chef de la direction financière

Noreen Flaherty

Secrétaire de la société/chef du contentieux

Vérificateur

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Toronto (Ontario)

Contentieux

Blake, Cassels & Graydon s.r.l.

Toronto (Ontario)

Renseignements généraux

Agent des transferts et registraire

Computershare Investor Services Inc.

1500, rue University, bureau 700

Montréal (Québec) H3A 3S9

Tél. : 1-800-564-6253

Ce rapport est imprimé au moyen d'encre végétales sur du papier fabriqué à partir de pulpe blanchie sans chlore dans une proportion de 70 à 100 %.

Conception : Craib Design & Communications

Renseignements aux porteurs de parts

Assemblée générale annuelle des porteurs de parts

Le mercredi 12 avril à 10 h

TSX Conference Centre

130, rue King Ouest, Toronto (Ontario)

Services aux porteurs de parts

100, rue Wellington Ouest, 22^e étage

Toronto (Ontario) M5K 1J3

Tél. : 416-607-5000

Téléc. : 416-607-5073

mpt@macquarie.com

Parts de fiducie

Les parts de fiducie sont cotées à la Bourse de Toronto sous le symbole boursier MPT.UN

Site Web

www.macquarie.com/mpt

Avis important

Le Fonds Macquarie énergie et infrastructure (le « Fonds ») n'est pas une société de fiducie et n'est pas enregistré en vertu des lois régissant les sociétés de fiducie, du fait qu'il n'exerce pas les activités d'une société de fiducie et qu'il ne se propose pas de les exercer. Les parts ne constituent pas des « dépôts » au sens de la Loi sur la Société d'assurance-dépôts (Canada) et le Fonds n'est pas assuré en vertu des dispositions de cette loi ou de toute autre loi.

Macquarie Power Management Ltd. (« MPML » ou le « gestionnaire ») est gestionnaire du Fonds et est une filiale indirecte en propriété exclusive de Macquarie Bank Limited, qui est constituée en Australie.

Les placements dans le Fonds ne sont pas des dépôts auprès, ni d'autres dettes, de Macquarie Bank Limited, du gestionnaire ou de toute entité du groupe Macquarie (Macquarie Bank Limited et ses filiales et sociétés affiliées) et ils sont assujettis au risque d'un placement, y compris la perte du bénéfice et des capitaux propres investis ou les délais de rachat. Ni Macquarie Bank Limited, ni le gestionnaire, ni toute autre société membre du groupe Macquarie ne garantissent le rendement du Fonds, les distributions du Fonds ou le rachat ou le remboursement du capital placé dans le Fonds.

MPML, à titre de gestionnaire du Fonds, est admissible à certains honoraires (se reporter à « Opérations d'apparentés »). Macquarie Bank Limited et ses sociétés apparentées, ainsi que leurs dirigeants et administrateurs, peuvent détenir de temps à autre des parts du Fonds.

Ce rapport annuel présente des conseils de nature générale et ne tient pas compte des objectifs de placement, de la situation financière ou des besoins particuliers de chaque investisseur. Avant d'effectuer un placement dans le Fonds, l'investisseur actuel ou éventuel doit évaluer si un tel placement convient à ses propres besoins et objectifs de placement, ainsi qu'à sa situation financière, et consulter au besoin un conseiller en placement.

Certains énoncés de ce rapport peuvent constituer des « énoncés prospectifs » et faire intervenir des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs qui pourraient faire en sorte que les résultats réels, le rendement ou les réalisations du Fonds diffèrent sensiblement de tout rendement ou de toute réalisation exprimés ou implicites dans de tels « énoncés prospectifs ».

Siège social

100, rue Wellington Ouest, 22^e étage
Toronto (Ontario) M5K 1J3
Tél. : 416-607-5000
Télec. : 416-607-5073

mpt@macquarie.com

www.macquarie.com/mpt